

# LAPORAN PENELITIAN

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, RISK BASED CAPITAL, DAN  
FAKTOR MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM  
PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2015-2019**



DISUSUN OLEH:

NAMA : ACHMAD RAMADHONI, SE, MM  
FAKULTAS : EKONOMI  
JURUSAN : MANAJEMEN  
NIDN : 0320078003  
NO. SERTIFIKAT : 13103102004213

UNIVERSITAS PERSADA INDONESIA Y.A.I  
JAKARTA  
2021

**LEMBAR IDENTITAS DAN PENGESAHAN  
LAPORAN HASIL PENELITIAN DOSEN FEB UPI Y.A.I**

Surat Tugas Dekan : No. /D/FEB UPI Y.A.I/VII/2021  
Tahun : 2020/2021  
1. a. Judul Penelitian : Pengaruh Kinerja Keuangan, Risk Based Capital, dan Faktor Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019  
b. Bidang Ilmu : Manajemen Keuangan  
c. Kategori Penelitian : Perorangan  
2. Ketua  
a. Nama lengkap : Achmad Ramadhoni, SE, MM.  
b. Jenis Kelamin : Laki-laki  
c. Golongan Pangkat : Asisten Ahli  
d. Jabatan Fungsional : Dosen Tetap FEB UPI Y.A.I  
e. Jabatan Struktural : -  
f. Jurusan : Manajemen S-1  
g. Pusat Penelitian : LPPM FEB UPI Y.A.I  
3. Jumlah Anggota : -  
a. Nama Anggota : -  
b. Nama Anggota : -  
4. Lokasi Penelitian : Jakarta Pusat  
5. Kerjasama dengan Instansi lain  
a. Nama Instansi : LPPM UPI Y.A.I  
b. Alamat : Jl. Diponegoro 74 Jakarta Pusat  
c. Telepon : 021-3904858  
6. Lama Penelitian : 1 semester  
7. Biaya yang di perlukan  
a. Sumber dari FEB UPI Y.A.I : -  
b. Sumber lain-lain : Rp2.000.000,00 (dua juta rupiah)

Jakarta, 30 Juli 2021

Menyetujui  
Kepala LPPM, FEB UPI Y.A.I

Peneliti



(Dr. Abdulah Muksin, S.Pd, MM)

(Achmad Ramadhoni, SE, MM)

Mengetahui  
Dekan FEB UPI Y.A.I



(Dr. Marnalinda, SE, MM)

## ABSTRACT

*Analysts and investors always pay attention to stock price movements from time to time as a reference in investing in financial markets. Many factors affect stock price fluctuations. These factors can be in the form of financial performance factors that refer to the company's financial ratios, such as: increase in assets, decrease in debt, increase in equity, revenue growth, costs, net income, dividends, or it can also be due to macroeconomic factors, for example: balance of payments, unemployment, interest rates, inflation, economic growth or it could be because of the exchange rate.*

*Considering that these factors have different effects on each company which is reflected in its share price, this study was conducted to analyze the effect of several company financial ratios, risk based capital, and macroeconomics on the closing stock price of general insurance companies and losses. on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2019. There are four insurance companies selected as research samples using non-probability random sampling based on the consideration that the four insurance companies are insurance companies that have the largest total assets in the group of insurance companies that have gone public on the IDX. The research period was carried out for five years, namely from 2015-2019. The data were analyzed using multiple regression analysis (multiple regression analysis) with financial ratios, risk based capital, interest rates, inflation, economic growth and exchange rates as independent variables while the closing stock price of insurance companies as the dependent variable tested at a significance level of = 5 % with the help of SPSS version 25 software.*

*The results showed that the effect of financial ratios, risk based capital, interest rates, inflation, economic growth, and exchange rates on closing stock prices in general insurance companies and losses was relative and varied. Partial test results at PT Asuransi Bintang Tbk only return on assets, return on equity, inflation rate, and exchange rate which have a significant effect on stock prices. At PT Asuransi Dayin Mitra Tbk partially only risk based capital and debt to equity ratio have a significant effect on stock prices. At PT Lippo General Insurance Tbk partially only the inflation rate has a significant effect on stock prices. At PT Panin Insurance Tbk partially only the inflation rate has a significant effect on stock prices. But simultaneously the company's financial ratios, risk based capital, interest rates, inflation, economic growth, and exchange rates have a significant influence on the variance of closing stock prices in the four insurance companies.*

*Based on the results of the study, it also shows that the company's financial ratios, risk based capital, interest rates, inflation, economic growth, and exchange rates have contributed to explain the variance of closing stock prices of each at PT Asuransi Bintang Tbk of  $R^2 = 89.1\%$ , at PT Asuransi Dayin Mitra Tbk at  $R^2 = 95.2\%$ , at PT Lippo General Insurance Tbk at  $R^2 = 83.5\%$ , and at PT Panin Insurance Tbk at  $R^2 = 79.1\%$ . This means that the variance of the insurance company's stock price is quite a lot determined by the company's financial performance, risk based capital, and macroeconomics in this case the interest rate, inflation, economic growth, and exchange rate although the effect varies quite a bit for each company and is only slightly affected. by other factors.*

*Keywords: financial ratios, risk based capital, macroeconomic factors, and stock prices.*

## ABSTRAK

Analisis dan investor selalu memperhatikan pergerakan harga saham dari waktu ke waktu sebagai acuan dalam investasi pada pasar keuangan. Banyak faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Faktor tersebut dapat berupa faktor kinerja keuangan yang mengacu pada rasio keuangan perusahaan, seperti: peningkatan asset, penurunan utang, kenaikan ekuitas, pertumbuhan pendapatan, biaya, laba bersih, dividen, atau dapat pula karena faktor makro ekonomi, misalnya: neraca pembayaran, pengangguran, suku bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi atau dapat pula karena kurs.

Mengingat faktor-faktor tersebut memberi pengaruh yang berbeda-beda pada masing-masing perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya, maka penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh beberapa rasio keuangan perusahaan, *risk based capital*, dan makro ekonomi terhadap harga saham penutupan perusahaan asuransi umum dan kerugian di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Ada empat perusahaan asuransi yang dipilih sebagai sampel penelitian menggunakan *nonprobability random sampling* berdasarkan pertimbangan bahwa empat perusahaan asuransi tersebut merupakan perusahaan asuransi yang mempunyai total asset terbesar pada kelompok perusahaan asuransi yang telah *go public* di BEI. Periode penelitian dilakukan selama lima tahun yaitu dari tahun 2015-2019. Data tersebut dianalisis dengan menggunakan *multiple regression analysis* (analisis regresi berganda) dengan rasio keuangan, *risk based capital*, tingkat bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi dan kurs sebagai variabel bebas sedangkan harga saham penutupan perusahaan asuransi sebagai variabel terikat yang diuji pada taraf signifikansi  $\alpha = 5\%$  dengan bantuan *software SPSS versi 25*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh rasio keuangan, *risk based capital*, tingkat bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan kurs terhadap harga saham penutupan pada perusahaan asuransi umum dan kerugian ternyata relatif dan bervariasi. Hasil uji secara parsial pada PT Asuransi Bintang Tbk hanya *return on assets*, *return on equity*, tingkat inflasi, dan kurs yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada PT Asuransi Dayin Mitra Tbk secara parsial hanya *risk based capital* dan *debt to equity ratio* yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada PT Lippo General Insurance Tbk secara parsial hanya tingkat inflasi yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada PT Panin Insurance Tbk secara parsial hanya tingkat inflasi yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tetapi secara simultan rasio keuangan perusahaan, *risk based capital*, tingkat bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variansi harga saham penutupan pada empat perusahaan asuransi tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian juga menunjukkan bahwa rasio keuangan perusahaan, *risk based capital*, tingkat bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan kurs mempunyai kontribusi menjelaskan variansi harga saham penutupan masing-masing pada PT Asuransi Bintang Tbk sebesar  $R^2 = 89,1\%$ , pada PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar  $R^2 = 95,2\%$ , pada PT Lippo General Insurance Tbk sebesar  $R^2 = 83,5\%$ , dan pada PT Panin Insurance Tbk sebesar  $R^2 = 79,1\%$ . Hal ini berarti variansi harga saham perusahaan asuransi cukup banyak ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan, *risk based capital*, dan makro ekonomi dalam hal ini tingkat bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan kurs walaupun pengaruhnya cukup bervariasi untuk masing-masing perusahaan dan hanya sedikit yang dipengaruhi oleh faktor lainnya.

Kata kunci: rasio keuangan, *risk based capital*, faktor makro ekonomi, dan harga saham.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini.

Penelitian ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu pemenuhan kewajiban dosen yang tertuang dalam Tri Dharma Lembaga Pendidikan Tinggi, terutama yang terkait dengan kegiatan bidang penelitian.

Dalam penyusunan penelitian ini, penulis tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis dengan sepenuh hati menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Yopi Julius, SE, MM selaku Ketua LPT YAI.
2. Prof. Ir. Sri Astuti Indriyati, MS, Ph.D selaku Rektor UPI Y.A.I.
3. Dr. Marhalinda, SE, MM selaku Dekan FEB UPI Y.A.I.
4. Dr. Abdullah Muksin, S.Pd, MM selaku Kepala LPPM FEB UPI Y.A.I.
5. Ruwaida, S.Sos, M.Si selaku Kaprodi Jurusan Manajemen FEB UPI Y.A.I.
6. Prof. Dr. Ir. Anoesyran Moein, MSc, MM selaku Assesor 1 Penelitian.
7. Dr. Ir. Yuli Zain, MM selaku Assesor 2 Penelitian.
8. Para dosen, staf karyawan, dan mahasiswa UPI YAI.
9. Istri, anak, orangtua dan keluarga besar penulis.
10. Sahabat, Bapak H. Kwat Harjono, SE, MM yang setiap waktu bisa penulis ajak diskusi.
11. Semua saudara, sahabat dan rekan kerja yang tidak bisa disebutkan satu persatu semoga tidak mengurangi rasa hormat kepada kalian.

Penelitian ini berjudul: Pengaruh Kinerja Keuangan, Risk Based Capital, dan Faktor Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.

Dalam penelitian ini memuat tujuh rasio keuangan, risk based capital, dan empat faktor makro ekonomi sebagai variabel bebas yang diuji secara parsial dan simultan terhadap harga saham penutupan sebagai variabel terikat dengan analisis *Multiple Regression* melalui bantuan aplikasi SPSS versi 25 dengan tujuan untuk mengetahui apakah faktor rasio keuangan, risk based capital, dan makro ekonomi

tersebut mempunyai pengaruh terhadap variansi harga saham penutupan perusahaan asuransi umum dan kerugian di BEI.

Semoga informasi yang disajikan dalam penelitian ini memberikan manfaat bagi pembaca dan memberikan sumbangsih pengetahuan yang berguna bagi semua pihak yang berkepentingan.

Namun penulis sadar bahwa penelitian ini perlu kesempurnaan karena keterbatasan ilmu dan pengetahuan penulis. Maka kritik dan saran membangun dari pembaca sangat diperlukan bagi perbaikan dan kesempurnaan penelitian ini yang dapat disampaikan melalui email: [achmadramadhoni1980@gmail.com](mailto:achmadramadhoni1980@gmail.com).

Jakarta, Juli 2021

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
ABSTRACT.....	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR TABEL .....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	x
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Perumusan dan Pembatasan Masalah .....	6
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	8
D. Sistematika Pembahasan .....	9
BAB II LANDASAN TEORI .....	11
A. Tinjauan Penelitian Terdahulu .....	11
B. Landasan Teoritis.....	13
1. Prinsip Dasar Investasi.....	13
2. Proses Pengambilan Keputusan Investasi .....	16
3. Analisis Keputusan Investasi.....	17
4. Teknik Analisis untuk Penilaian Investasi Saham.....	18
5. Analisis Rasio Keuangan .....	20
6. Analisis <i>Risk Based Capital</i> .....	21
7. Hubungan antara Kinerja Keuangan dan <i>Risk Based Capital</i> dengan Harga Saham .....	22
8. Hubungan antara Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Kurs dengan Harga Saham.....	23
C. Kerangka Pemikiran .....	25
D. Hipotesis .....	26
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	29

A. Metode Pengumpulan Data .....	29
B. Metode Analisis Data.....	30
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....	38
A. Uji Asumsi Klasik.....	38
1. Uji Multikolinearitas .....	38
2. Uji Autokorelasi .....	39
3. Uji Heteroskedastisitas.....	40
B. Analisis dan Pengujian Hipotesis.....	41
1. PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI) .....	42
2. PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) .....	52
3. PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI).....	63
4. PT Panin Insurance Tbk (PNIN) .....	73
C. Pembahasan Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis	
Empat Perusahaan Asuransi Umum dan Kerugian.....	84
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	88
A. Kesimpulan .....	88
B. Saran .....	91
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	



## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1 Tabel Interpretasi Koefisien Korelasi Parsial ( $r$ ) .....	33
Tabel 3.2 Tabel Interpretasi Koefisien Korelasi Simultan ( $R$ ).....	34
Tabel 3.3 Tabel Interpretasi Koefisien Korelasi Determinasi ( $R^2$ ) .....	35
Tabel 4.1 Hasil Pengolahan Data PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI) .....	42
Tabel 4.2 Hasil Pengolahan Data PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) .....	52
Tabel 4.3 Hasil Pengolahan Data PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) ....	63
Tabel 4.4 Hasil Pengolahan Data PT Panin Insurance Tbk (PNIN) .....	73
Tabel 4.5 Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis PT Asuransi Bintang Tbk....	84
Tabel 4.6 Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis PT Asuransi Dayin Mitra Tbk .....	85
Tabel 4.7 Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis PT Lippo General Insurance Tbk.....	86
Tabel 4.8 Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis PT Panin Insurance Tbk .....	87

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 .....	25

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Ketatnya persaingan di pasar asuransi tidak akan menyurutkan semangat para pelaku bisnis asuransi untuk tetap eksis. Karena apa pun permasalahannya, para pelaku bisnis asuransi tampaknya tetap optimis. Pertumbuhan ekonomi yang lebih baik dan situasi politik yang relatif stabil, serta kesadaran masyarakat yang meningkat akan kebutuhan jasa asuransi menambah optimisme mereka.

Sebagai agen ekonomi yang punya peran cukup signifikan, industri asuransi perlu mendapat apresiasi. Setelah krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada penghujung tahun 1997 dan 2008, industri ini telah mencatat kemajuan yang menggembirakan. Sejalan dengan itu, otoritas jasa keuangan pun menetapkan standar yang makin ketat untuk meningkatkan mutu industri asuransi. Hal ini dilakukan agar kinerja perusahaan-perusahaan asuransi makin meningkat.

Dalam bisnis seperti asuransi, kepercayaan dari masyarakat atau nasabah adalah hal utama. Tanpa hal itu, jangan berharap bisnis akan tumbuh dan berkembang. Namun, membangun kepercayaan itu tidak mudah. Banyak hal yang harus dipenuhi suatu perusahaan agar masyarakat atau nasabah menyukainya. Salah satunya dari sisi kinerja. Masyarakat atau nasabah akan menyukai dan percaya pada perusahaan yang kinerjanya bagus.

Perusahaan perlu melakukan analisis keuangan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan kondisi keuangan perusahaan. Cara yang dapat dilakukan untuk menganalisis keuangan perusahaan adalah dengan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan pengkajian terhadap keuangan perusahaan yang menyangkut *review* data, menghitung, menginterpretasikan dan memberikan informasi terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu. Analisis rasio keuangan yang digunakan antar perusahaan sering berbeda tergantung jenis usaha yang dianalisis. Perusahaan asuransi

misalnya, rumus yang digunakan dalam analisis rasio keuangan sangat berbeda bila dibandingkan dengan perusahaan jasa lain dan perusahaan dagang.

Selain premi, ada beberapa tolok ukur untuk menilai suatu perusahaan asuransi dikatakan unggul dalam kinerja. Diantaranya, pertumbuhan premi, *risk based capital* (RBC), likuiditas, cadangan teknis, kemampuan meng-cover beban klaim, dan kemampuan mencetak laba. Aspek makro maupun mikro selalu diperhatikan hingga kelemahan dan keunggulan perusahaan dapat secara langsung dihadapkan dengan lingkungan eksternal.

Jumlah perusahaan perasuransian yang memiliki izin usaha untuk beroperasi di Indonesia hingga Januari 2020 tercatat 139 perusahaan Asuransi dan Reasuransi di Indonesia. Jumlah tersebut sudah termasuk Perusahaan Asuransi Syariah Full Fledge sebanyak 5 (lima) perusahaan, pemberian 2 (dua) izin usaha baru dan pencabutan 1 (satu) izin usaha.

Perusahaan Asuransi Jiwa di Indonesia berjumlah 48 perusahaan. Perusahaan asuransi jiwa tersebut terdiri dari 1 (satu) perusahaan asuransi jiwa milik BUMN, 29 perusahaan milik swasta nasional dan 18 perusahaan patungan.

Perusahaan Asuransi Kerugian hingga akhir Juni 2019 berjumlah 82 perusahaan. Asuransi tersebut lebih banyak didominasi oleh perusahaan asuransi kerugian milik swasta nasional yang berjumlah 61 perusahaan, 18 dimiliki oleh patungan dan BUMN hanya memiliki 3 perusahaan asuransi kerugian milik BUMN.

Perusahaan penyelenggara Program Asuransi Sosial dan Jamsostek hanya terdapat 2 (dua) perusahaan dan perusahaan penyelenggara asuransi untuk PNS, TNI dan Polri terdapat 3 (tiga) perusahaan. Sedangkan perusahaan reasuransi hanya terdapat 4 (empat) perusahaan.

Wajah industri asuransi kerugian atau asuransi umum saat ini sudah jauh berubah dibandingkan lima tahun lalu. Industri ini kian matang sehingga wajar akhirnya mampu mencatat pertumbuhan signifikan dalam tiga tahun terakhir. Kematangan yang paling terlihat saat ini adalah bagaimana perusahaan-perusahaan asuransi umum saling berkompetisi.

Lima tahun lalu, perang tarif yang hebat pernah melanda industri asuransi kerugian. Kala itu asuransi jorjoran menawarkan premi murah yang sudah tidak

rasional. Dengan premi yang sedemikian rendahnya, perusahaan asuransi bersangkutan dipastikan tidak bisa membayar saat terjadi klaim. Artinya, dari awal asuransi sudah tidak bertanggung jawab karena menarik premi dengan asumsi tidak akan terjadi klaim.

Keadaan ini, dalam jangka pendek, tampak menguntungkan konsumen tertanggung. Namun, dalam jangka menengah dan panjang, perusahaan penanggung menghadapi situasi tidak mencukupinya dana-dana premi untuk mengatasi klaim-klaim industrial yang terjadi, dan akhirnya konsumen tertanggung yang harus menerima kenyataan proses penyelesaian klaim-klaim yang berlarut dan perselisihan dalam ganti rugi. Alih-alih ingin meningkatkan pertumbuhan, yang terjadi malah pasar semakin menciut karena terkikisnya kepercayaan. Dampaknya, pertumbuhan premi asuransi kerugian saat itu stagnan.

Persaingan pelayanan di industri asuransi kerugian memang cukup ketat. Hal ini berdampak positif karena mendorong perusahaan asuransi menawarkan produk dan jasa yang semakin menarik bagi nasabah. Situasi yang kondusif ini berdampak terhadap membaiknya kinerja asuransi kerugian dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2019, misalnya, industri asuransi kerugian mencatat pertumbuhan premi sebesar 16,69 persen dibandingkan tahun sebelumnya.

Adapun hingga semester pertama tahun 2019, realisasi pendapatan premi oleh industri asuransi umum mencapai Rp 40,91 triliun atau naik 16,69 persen dibandingkan tahun lalu yang sebesar Rp 6,7 triliun. Berdasarkan data Asosiasi Asuransi Umum Indonesia (AAUI), pertumbuhan tersebut terutama didorong oleh kenaikan pendapatan premi yang diperoleh oleh lini usaha kendaraan bermotor, surety bond, dan kecelakaan pribadi atau personal accident (PA) dan kesehatan (health).

Pertumbuhan premi tertinggi dicatat oleh *surety bond* yang melonjak 72,3 persen dari Rp 1,12 triliun pada semester pertama tahun 2017 menjadi Rp 1,93 triliun pada semester pertama tahun 2019. Pendapatan premi dari lini usaha kendaraan bermotor mencapai Rp 4,67 triliun, atau 27,21 persen dari total premi industri. Lini usaha ini tumbuh 13,1 persen dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya yang senilai Rp 4,13 triliun. Adapun lini usaha kecelakaan

pribadi dan kesehatan mencatat perolehan premi sebesar Rp 1,78 triliun, tumbuh 45,4 persen dari tahun lalu.

Tahun ini diperkirakan pendapatan premi asuransi kerugian bisa tumbuh 20 persen dibandingkan tahun lalu. Prospek asuransi kendaraan bermotor tahun ini sangat bagus mengingat penjualan mobil tahun ini bisa mencapai 850.000 unit, sementara sepeda motor mencapai 8 juta unit. Hal ini tidak terlepas dari pertumbuhan ekonomi Indonesia yang juga kian baik.

Prospek yang semakin cerah di industri asuransi umum dan kerugian jelas menarik minat para investor masuk ke industri ini. Hal ini tidak lepas dari ekonomi Indonesia yang terus tumbuh berkesinambungan. Salah satunya terlihat dari angka penjualan kendaraan bermotor yang pesat terutama di kota-kota besar. Kesadaran masyarakat untuk berasuransi pun terus meningkat, salah satunya dari maraknya masyarakat membeli asuransi kesehatan.

Jumlah portofolio investasi industri asuransi selama lima tahun terakhir yang terbesar dalam bentuk deposito, disusul dalam bentuk obligasi dan promes, baru kemudian dalam bentuk saham. Melihat perkembangan industri asuransi yang dikaitkan dengan tingkat persaingan yang semakin ketat mendorong perusahaan-perusahaan asuransi untuk mencari tambahan modal guna mengembangkan usahanya. Makin besar modal, makin kuat perusahaan tersebut dalam persaingan yang ketat untuk *survive* dan maju dalam industri ini.

Untuk memperoleh tambahan modal, maka beberapa perusahaan asuransi dari 139 perusahaan asuransi, tercatat ada 11 perusahaan asuransi yang telah go-publik sampai dengan tahun 2019.

Saham perusahaan yang go-publik sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena sifat komoditinya yang sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan di luar negeri maupun di dalam negeri, perubahan di bidang ekonomi, politik, moneter, undang-undang, maupun perubahan yang terjadi di dalam industri dan perusahaan itu sendiri. Perubahan-perubahan tersebut dapat berdampak positif dan dapat pula berdampak negatif.

Melihat perkembangan pasar modal yang dikaitkan dengan pengaruh global, krisis moneter dan krisis ekonomi yang melanda Indonesia saat ini, tantangan yang dihadapi semakin berat. Kebijakan moneter yang ditetapkan

akibat krisis moneter dan prospek perusahaan yang semakin tidak jelas (*uncertainty*), secara langsung mempengaruhi perilaku investor dan kinerja emiten. Naiknya suku bunga berjangka akibat kebijakan dimaksud menyebabkan para investor mencari alternatif lain yang lebih menguntungkan, sehingga memberikan batas yang semakin sempit bagi peningkatan penanaman modal dalam saham-saham perusahaan yang dijual di bursa efek.

Persoalan yang timbul adalah sejauh mana perusahaan mempengaruhi harga saham di pasar modal, dan faktor atau faktor apa saja yang dapat dijadikan indikator, sehingga memungkinkan bagi perusahaan untuk mengendalikannya, sehingga tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat dicapai.

Dalam kerangka inilah penelitian dilakukan, dengan menganalisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan dari aspek *financial ratios performance* yang sering dijadikan acuan untuk melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, metode *Risk Based Capital* atau dikenal juga dengan Batas Tingkat Solvabilitas merupakan salah satu indikator kesehatan keuangan perusahaan asuransi, khususnya yang terkait dengan solvabilitas atau kemampuan membayar kewajibannya, sedangkan faktor makro ekonomi untuk mengakomodasi perubahan kecenderungan pasar yang terjadi dimasukkan pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, laju inflasi dan kurs sebagai indikator yang mencerminkan sensitivitas harga saham perusahaan terhadap pengaruh faktor eksternal perusahaan.

Menurut Nurmalasari (2009) harga saham menunjukkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham bisa diartikan bahwa semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, begitu pula sebaliknya. Menurut Anoraga *et al* (2009:59), harga saham juga merupakan harga pasar atau *market price*, yaitu harga saham pada pasar riil serta yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Apabila pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupan atau disebut *closing price*. Harga saham terus berfluktuasi tergantung dari prospek perusahaan di masa yang akan datang serta jumlah permintaan dan penawaran atas saham tersebut.

Dengan asumsi para investor adalah rasional maka aspek kinerja keuangan menjadi dasar (*basic valuation*) yang utama bagi seorang analis dan investor, argumentasi dasarnya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat, tapi juga, dan bahkan lebih penting adalah harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan (*wealth*) di kemudian hari.

Berdasarkan hal tersebut di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang diberi judul “**Pengaruh Kinerja Keuangan, Risk Based Capital, dan Faktor Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi Umum dan Kerugian yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019**”.

## **B. Perumusan Masalah**

1. Apakah *current ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham penutupan perusahaan asuransi umum dan kerugian di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?
2. Apakah *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham penutupan perusahaan asuransi umum dan kerugian di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?
3. Apakah *return on assets* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham penutupan perusahaan asuransi umum dan kerugian di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?
4. Apakah *return on equity* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham penutupan perusahaan asuransi umum dan kerugian di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?
5. Apakah *dividend payout ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?
6. Apakah *risk based capital* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham penutupan perusahaan asuransi umum dan kerugian di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?



7. Apakah pertumbuhan ekonomi mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham penutupan perusahaan asuransi umum dan kerugian di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?
8. Apakah tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham penutupan perusahaan asuransi umum dan kerugian di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?
9. Apakah tingkat inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham penutupan perusahaan asuransi umum dan kerugian di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?
10. Apakah kurs mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham penutupan perusahaan asuransi umum dan kerugian di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?
11. Apakah rasio keuangan seperti: *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, dan *risk based capital* mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap harga saham penutupan perusahaan asuransi umum dan kerugian di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?
12. Apakah faktor makro ekonomi seperti: pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat inflasi dan kurs mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?
13. Apakah rasio keuangan, *risk based capital* dan faktor makro ekonomi mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?
14. Berapa besar kontribusi kinerja rasio keuangan, *risk based capital*, dan makro ekonomi mampu menjelaskan variansi harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia?

### **Pembatasan Masalah**

Penelitian ini dilakukan selama lima periode dari tahun 2015-2019. Dalam penelitian ini penulis ingin mengungkapkan pengaruh signifikan faktor kinerja keuangan dari rasio keuangan perusahaan dan faktor makro ekonomi terhadap

harga saham penutupan perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun secara simultan.

Kelompok perusahaan yang akan diteliti merupakan perusahaan asuransi yang mempunyai total asset rata-rata terbesar dalam kelompok perusahaan asuransi umum dan kerugian selama lima tahun periode penelitian, yaitu: PT Asuransi Bintang Tbk, PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk.

### C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Sejalan dengan permasalahan di atas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah faktor rasio keuangan seperti: *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, *risk based capital*, dan faktor makro ekonomi seperti: pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat inflasi dan kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun simultan.
2. Untuk mengidentifikasi faktor apa saja yang berpengaruh paling dominan terhadap harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019.
3. Untuk mengetahui berapa besar kontribusi variabel rasio keuangan, *risk based capital*, dan makro ekonomi mampu menjelaskan variansi harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik bagi penulis maupun pihak lain:

#### 1. Bagi Penulis

Penelitian ini sebagai wujud aplikasi ilmu dan teori yang penulis ketahui untuk menganalisis tentang faktor rasio keuangan perusahaan, *risk based capital*, dan makro ekonomi yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia dalam rangka meningkatkan pengetahuan dan wawasan penulis sebagai tanggung jawab Tri Dharma Perguruan Tinggi.

## 2. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur bacaan khususnya di bidang manajemen keuangan dan investasi guna memberikan sumbangsih pengetahuan bagi pembaca dalam melakukan penulisan penelitian yang berkaitan dengan topik ini.

## 3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang faktor rasio keuangan, *risk based capital*, dan makro ekonomi yang signifikan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan asuransi yang berguna dalam mengambil keputusan investasinya.

### **D. Sistematika Pembahasan**

Sistematika pembahasan penelitian ini akan dijelaskan sebagai berikut:

#### Bab I      Pendahuluan

Pada bab ini akan membahas tentang latar belakang masalah yang mendasari penulis tertarik meneliti topik ini, perumusan masalah yang penulis coba ungkapkan berdasarkan latar belakang masalah penelitian tersebut dan memuat batasan masalah dalam penelitian ini, tujuan dan kegunaan penelitian baik bagi penulis maupun pihak lain serta sistematika pembahasan mengenai penelitian ini.

#### Bab II     Landasan Teori

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai tinjauan penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang berkaitan dengan topik ini, landasan teoritis yang terdiri dari literatur-literatur yang mendasari penulis dalam melakukan analisis penelitian ini, dan kerangka pemikiran untuk melihat alur penelitian ini disertai hipotesis penelitiannya.

#### Bab III    Metodologi Penelitian

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai metode pengumpulan data termasuk didalamnya jumlah sampel dan teknik pemilihan sampel serta sumber-sumber data yang penulis kunjungi untuk memperoleh data mengenai sampel penelitian. Dalam bab ini juga akan dijelaskan

mengenai metode analisis data yang penulis gunakan untuk menjawab hipotesis yang diajukan dengan bantuan *software SPSS versi 25* agar diperoleh hasil yang signifikan.

#### Bab IV Analisis dan Pembahasan

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai uji asumsi klasik multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas agar hasil penelitian tidak bias yang dilanjutkan dengan analisis dan pengujian hipotesis dengan analisis regresi berganda yang disertai dengan hasil pengujian hipotesisnya.

#### Bab V Kesimpulan dan Saran

Pada bab akhir akan dijelaskan mengenai kesimpulan dari hasil analisis yang telah penulis lakukan dan beberapa saran yang akan diajukan mengenai penelitian ini untuk pengembangan penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara faktor fundamental terhadap pasar modal. Diantaranya adalah penelitian Shahib Natarsyah (2000) meneliti tentang faktor-faktor fundamental dan resiko sistematis terhadap harga saham pada industri barang konsumsi yang go-publik di Pasar Modal Indonesia untuk periode 1990-1997 terhadap 38 perusahaan sebagai sampel. Hasil penelitian menyatakan bahwa: ROA, dividend payout ratio, debt to equity ratio, book value equity dan indeks beta secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan ROE tidak signifikan. Book value equity paling dominan sebagai faktor penentu harga saham.

Beberapa penelitian terdahulu juga telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara faktor makro ekonomi terhadap pasar modal. Di antaranya adalah penelitian Ben S. Bernanke dan Kenneth N. Kuttner (2003) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh secara signifikan terhadap pergerakan pasar modal Amerika Serikat. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitiannya Prasetiono (2010) yang menunjukkan faktor Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap harga saham LQ45. Sedangkan penelitiannya Ruhendi dan Arifin (2003) tentang “Dampak Perubahan Kurs Rupiah dan Indeks Harga Saham Dow Jones di New York Stock Exchange” bahwa kurs berpengaruh positif terhadap pasar modal Indonesia.

Abbas Valadkhani, Surachai Chancharat dan Charles Havie (2006) meneliti tentang pengaruh faktor makro ekonomi Thailand dan Pasar Modal Internasional terhadap Pasar modal Thailand memberikan hasil bahwa faktor makro ekonomi seperti tingkat suku bunga, nilai tukar baht, indeks harga konsumen dan jumlah penawaran uang tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan pasar modal Thailand, sementara perubahan harga minyak memberikan pengaruh yang negatif bagi pasar modal Thailand hanya untuk periode sebelum krisis pada tahun 1997.

Kewal (2012) penelitiannya menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap IHSG. Penelitian ini menemukan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, sedangkan kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

Wijayanti dan Kaluge (2013) meneliti tentang pengaruh beberapa faktor makroekonomi dan indeks pasar modal dunia terhadap pergerakan IHSG di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs Rupiah terhadap Dollar mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan SBI dan IHSG mempunyai hubungan negatif dan tidak signifikan, Yeriana dan Ibad (2013) menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga SBI, dan kurs terhadap IHSG dan indeks saham sektoral. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga SBI, dan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG dan indeks saham sektor. Untuk indeks saham sektor seperti pertanian, properti, dan infrastruktur, inflasi dan suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan sedangkan kurs berpengaruh negatif signifikan. Sedangkan secara simultan seluruh faktor berpengaruh terhadap IHSG, sama halnya dengan penelitiannya Pasaribu dan Firdaus, (2014). Pasaribu dan Firdaus (2014) yang menunjukkan bahwa faktor tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Nurfadila, Hidayat, dan Sulasmiyati (2015) penelitiannya tentang rasio keuangan dan *risk based capital* untuk menilai kinerja keuangan perusahaan asuransi tahun 2011-2013. Hasilnya rasio likuiditas, stabilitas premi dan kewajiban teknis serta *risk based capital* bermanfaat untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dikemukakan di atas lebih banyak menekankan pada faktor fundamental (baik yang bersifat *controlable* maupun *uncontrolable*) maupun faktor makro ekonomi sebagai variabel bebas dengan variabel terikat adalah IHSG. Hasil penelitian sangat bervariasi dan sulit untuk mendeteksi berapa besar kekuatan variabel bebas dari faktor fundamental mampu menjelaskan variansi variabel terikat (Y), demikian pula sulit untuk mendeteksi berapa besar variabel bebas dari variabel makro ekonomi mampu

menjelaskan variansi variabel terikat (Y), sehingga memberi peluang untuk dilakukan penelitian lanjutan.

Dalam penelitian ini ingin dibuktikan apakah kinerja rasio keuangan perusahaan, *risk based capital*, dan faktor makro ekonomi sebagai variabel bebas, dapat menjelaskan pengaruh baik secara parsial maupun simultan terhadap harga saham penutupan perusahaan asuransi umum dan kerugian yang menjadi obyek penelitian. Penelitian ini, hanya mengambil beberapa rasio keuangan saja (dengan asumsi bahwa investor adalah rasional) sebagai variabel bebas seperti: *current ratio*, *risk based capital*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, dan *risk based capital* dan faktor ini bersifat *controlable* kemudian ditambahkan beberapa faktor makro ekonomi yang bersifat *uncontrolable* yakni pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, laju inflasi dan kurs. Periode penelitian diambil lima tahun (tahun 2015-2019) pada empat perusahaan asuransi umum dan kerugian dengan total asset terbesar yang telah go-publik di Bursa Efek Indonesia, dimana pada penelitian terdahulu belum pernah diteliti.

## **B. Landasan Teoritis**

### **1. Prinsip Dasar Investasi**

Investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa datang. Umumnya investasi dikategorikan dua jenis yaitu, *real assets* dan *financial assets*. Aset riil bersifat berwujud seperti gedung, kendaraan serta tanah. Sedangkan asset keuangan merupakan dokumen klaim tidak langsung pemegangnya terhadap aktiva riil pihak yang menerbitkan sekuritas tersebut.

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi keuangan dan fungsi ekonomi. Dalam fungsi ekonomi pasar modal menyediakan fasilitas memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana ke pihak yang memerlukan dana (Husnan, 2019).

Bagi orang-orang yang memiliki kelebihan dana (pendapatan), ada beberapa cara untuk memanfaatkan kelebihan dana yang mereka miliki agar bisa bertambah atau meningkat, yaitu dengan menginvestasikan ke dalam instrumen investasi, seperti: tabungan, deposito, menutup polis asuransi, membeli valuta asing, membeli surat berharga pasar uang, dan membeli surat berharga pasar modal (saham atau obligasi).

Salah satu bentuk investasi yang cukup menarik tetapi menanggung resiko yang tinggi adalah investasi dalam saham. Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang menyatakan kepemilikan atas perusahaan. Dengan demikian jika seorang investor membeli saham, maka ia juga menjadi pemilik atau pemegang saham suatu perusahaan.

Saham menarik bagi investor karena berbagai alasan. Bagi beberapa investor, membeli saham merupakan cara untuk mendapatkan *capital gain* (kekayaan besar) dengan relatif cepat; bagi yang lainnya saham memberikan *dividen* (penghasilan berjalan) (Irmayanto, 1999).

Saham perusahaan yang *go public*, merupakan contoh komoditas investasi yang tergolong beresiko tinggi, mengingat sifatnya yang sangat peka terhadap perubahan di dalam negeri maupun perubahan di luar negeri, seperti: perubahan-perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang atau peraturan, perubahan dalam industri atau dalam perusahaan itu sendiri. Perubahan-perubahan tersebut dapat memberi dampak positif yaitu berupa peningkatan harga saham atau dampak negatif yang tercermin dari turunnya harga saham.

Tujuan investasi adalah untuk memperoleh penghasilan atau pengembalian atas investasi. Penghasilan tersebut dapat berupa penerimaan kas dan/atau kenaikan nilai investasi. Untuk saham, penerimaan kas ada dalam bentuk dividen kas, sedangkan kenaikan nilai investasi tercermin melalui kenaikan harga saham (Suad Husnan, 2019).

Ada dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan, yaitu: *return* (hasil) dan *risk* (resiko). Kedua unsur ini mempunyai hubungan yang positif, artinya semakin tinggi resiko, semakin



tinggi hasil yang akan diperoleh dan sebaliknya semakin kecil resiko, semakin kecil pula hasil yang akan diperoleh.

Meskipun tergolong investasi yang beresiko tinggi, namun banyak investor yang tertarik untuk menginvestasikan dananya pada saham. Hal ini tidak lepas dari adanya keuntungan-keuntungan yang diberikan oleh saham yaitu: adanya *capital gain*, *cash dividend*, atau adanya peningkatan nilai saham sejalan dengan waktu dan perkembangan atau kinerja perusahaan.

Selain memiliki keuntungan, saham juga memiliki beberapa kerugian atau kelemahan, yaitu ketidakstabilan *return* (penghasilan) dan harga saham serta berubah-ubahnya *return* sehingga menimbulkan resiko yang besar. Ketika saham dibeli, tidak ada jaminan bahwa dividen akan tetap atau dibayar karena pendapatan tidak stabil dan tidak pasti. Harga saham berfluktuasi dengan kisaran yang lebar sehingga dapat menimbulkan kerugian. Hal ini dapat menimbulkan *capital loss*, yaitu kerugian dari harga jual beli saham, berupa selisih antara harga beli yang tinggi dengan harga jual yang rendah.

Dalam melakukan investasi, investor akan memperkirakan berapa tingkat penghasilan yang diharapkan (*expected return*) atas investasinya untuk suatu periode tertentu di masa datang. Namun, setelah periode investasi berlalu, belum tentu penghasilan yang direalisasikan dapat lebih tinggi atau lebih rendah. Ketidakpastian akan tingkat penghasilan merupakan inti dari investasi, yaitu bahwa investor selalu harus mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan resiko investasi. Investor yang *risk averse* selalu akan melihat keterkaitan antara resiko dan penghasilan yang diharapkan.

Walaupun investor pada umumnya *risk averse*, tetapi mereka mempunyai tingkat *risk averse* yang berbeda. Investor yang sangat *risk averse* akan menempatkan sebagian besar investasinya pada asset dengan resiko rendah seperti SBI. Sebaliknya investor yang relatif toleran terhadap resiko akan menempatkan lebih banyak investasinya pada asset dengan resiko tinggi, seperti saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat *trade off* atau tukar imbas antara penghasilan yang diharapkan dengan resiko "*high risk-high return*" (Eugene F. Brigham, 2001).

## 2. Proses Pengambilan Keputusan Investasi

Penilaian investasi saham dapat dibagi menjadi dua macam analisis yaitu analisis teknikal dan fundamental. Analisis teknikal menitikberatkan pada bagaimana memprediksi arah pergerakan harga saham serta indikator pasar saham lainnya melalui studi grafik historis (Tandelilin, 2010:392). Sedangkan analisis fundamental menurut Darmadji (2012:189) merupakan salah satu cara penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator tidak hanya dari data-data perusahaan tetapi juga terkait kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis fundamental dengan pendekatan *top-down*. Pendekatan ini dilakukan melalui tiga tahapan yaitu dengan mengidentifikasi pengaruh faktor makro ekonomi, industri, dan fundamental perusahaan (Tandelilin, 2010:339).

Dalam menentukan keputusan investasinya biasanya investor melalui dua tahap yaitu analisis efek dan manajemen portofolio. Pada tahap analisis efek, investor akan melakukan analisis dan penilaian terhadap masing-masing efek. Penilaian efek bukanlah pekerjaan yang mudah karena kita harus memahami faktor apa saja yang mempengaruhi nilai suatu efek. Nilai suatu efek pada dasarnya merupakan fungsi dari kemampuan efek menghasilkan arus kas di masa datang, serta tingkat resiko efek tersebut. Dengan demikian investor harus melakukan analisis dan estimasi terhadap kedua parameter tersebut untuk kemudian digunakan dalam penilaian efek.

Hasil penelitian efek tersebut kemudian akan dibandingkan dengan harga pasar efek tersebut untuk mengetahui wajar tidaknya harga itu. Harga pasar yang lebih rendah dari hasil penilaian mengindikasikan efek tersebut dalam keadaan *undervalued*. Dalam keadaan *undervalued*, maka strategi investasi yang tepat adalah membeli efek tersebut. Sebaliknya jika efek dalam keadaan *overvalued* dimana harga pasar lebih tinggi daripada hasil penilaian maka sebaiknya menjual efek yang bersangkutan.

Tahapan yang dilakukan dalam penilaian efek biasanya dimulai dengan meninjau keadaan perekonomian dan industri dimana perusahaan yang dianalisis berada. Tahap selanjutnya adalah melakukan analisis terhadap

perusahaan dengan melihat kekuatan dan kelemahan perusahaan tersebut serta seberapa jauh perusahaan itu mau mengambil resiko. Perangkat analisis yang banyak digunakan dalam tahapan ini termasuk analisis laporan keuangan, metode kuantitatif dan penilaian asset.

Tahap kedua adalah manajemen portofolio atau pengelolaan atas sekumpulan asset sebagai suatu kesatuan. Konsep dasar dalam manajemen portofolio adalah prinsip diversifikasi, dimana dengan melakukan diversifikasi investor dapat mengurangi resiko portofolio tanpa perlu mengurangi penghasilan yang diharapkan atas portofolio tersebut (Harry Markowitz, 2016).

Penurunan resiko ini dapat terjadi karena terdapat variasi tingkat penghasilan antar efek pada suatu periode tertentu, sehingga dengan mengombinasikan berbagai efek tersebut dalam suatu portofolio, tingkat penghasilan portofolio menjadi lebih stabil dan resikonya berkurang.

### **3. Analisis Keputusan Investasi**

Keputusan investasi pada suatu saham oleh seorang investor yang rasional, akan dipengaruhi oleh harapan investor tentang kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Harga saham sebuah perusahaan akan meningkat jika investor memperkirakan arus kas yang akan diperoleh dari perusahaan tersebut meningkat. Sebaliknya jika investor memperkirakan arus kas yang akan diperoleh oleh investor dalam bentuk dividen atau bunga dipengaruhi oleh kemampuan manajemen perusahaan untuk beroperasi secara menguntungkan di tengah-tengah lingkungan usaha yang semakin kompetitif. Oleh karenanya, persepsi investor tentang pengaruh lingkungan usaha perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi nilai investasi pada suatu saham.

Di samping itu, perlu juga dianalisis kondisi ekonomi secara nasional. Analisis mengenai kondisi ekonomi nasional merupakan proses penting dalam investasi. Setelah proses ekonomi ini dilakukan, maka investor dapat menggunakan perkiraan kondisi ekonomi di masa datang untuk memperkirakan pertumbuhan industri serta dampaknya terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil analisis ini memberikan perspektif investasi pada investor

untuk menentukan kesempatan investasi yang terbaik pada saat ini di pasar modal. Adapun indikator ekonomi nasional yang biasa digunakan adalah Produk Domestik Bruto, pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar (kurs).

Keputusan pembelian saham oleh seorang investor yang rasional, akan mempertimbangkan berbagai aspek ekonomi perusahaan (faktor fundamental), yaitu:

- a. Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba di masa yang akan datang
- b. Kinerja rasio keuangan perusahaan
- c. Kondisi ekonomi nasional, seperti tingkat suku bunga, laju inflasi, pertumbuhan ekonomi dan kurs.
- d. Kebijakan-kebijakan pemerintah
- e. Kebijakan direksi perusahaan

Faktor-faktor tersebut akan terwujud dalam bentuk kegairahan investor untuk melakukan perdagangan suatu saham. Hal ini dapat dilihat dari pergerakan harga saham, volume transaksi, frekuensi transaksi dan juga indeks harga saham (Marzuki Usman, 2001).

#### **4. Teknik Analisis untuk Penilaian Investasi Saham**

Menurut Sunariyah (2011) dalam konteks teori, ada 3 (tiga) cara untuk melakukan analisis investasi dalam bentuk saham, yakni:

- a. Analisis teknikal, merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan. Analisis teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan, seperti: harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Sasaran yang ingin dicapai teknik ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi pergerakan harga jangka pendek suatu saham, oleh karenanya analisis lebih ditekankan untuk meramal tren perubahan harga

tersebut dengan mengasumsikan bahwa perilaku harga masa lalu bisa direfleksikan dalam harga di masa yang akan datang.

- b. Analisis fundamental, menyatakan bahwa setiap investasi mempunyai landasan yang kuat yang disebut nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya di masa datang.

Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Nilai inilah yang diestimasi oleh para investor dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overprice* maupun yang *underprice*.

Berdasarkan pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa para analis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara: (1) mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa datang (2) menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

- c. Analisis portofolio, merupakan salah satu karakteristik investasi pada sekuritas (saham) adalah kemudahan untuk membentuk portofolio investasi. Artinya investor dapat dengan mudah menyebar (diversifikasi) investasinya pada berbagai kesempatan. Jadi pembentukan portofolio sebetulnya berangkat dari usaha diversifikasi untuk mengurangi resiko. Bukti empiris menunjukkan bahwa semakin banyak sekuritas (saham) yang dikumpulkan dalam keranjang portofolio, maka resiko kerugian saham yang satu dapat dinetralisir oleh keuntungan yang diperoleh saham lain.

Tujuan pembentukan suatu portofolio saham adalah bagaimana dengan resiko yang minimal mendapatkan keuntungan tertentu, atau dengan resiko tertentu untuk memperoleh keuntungan investasi yang maksimal. Pendekatan portofolio menekankan pada psikologi bursa dengan asumsi hipotesis pasar efisien. Pasar efisien diartikan bahwa harga-harga saham akan merefleksikan secara menyeluruh informasi yang ada di bursa.

## 5. Analisis Rasio Keuangan

Faktor fundamental sangat luas dan kompleks cakupannya tidak saja meliputi kondisi internal perusahaan (*basic financial dan economic facts*), tetapi juga kondisi fundamental makro ekonomi yang berada diluar kendali perusahaan. Dalam penelitian ini *financial performance* dipilih dan dibatasi hanya rasio keuangan yang berkorelasi dalam mengukur kinerja perusahaan asuransi berdasarkan *Early Warning System (EWS)*.

Penelitian Celal (1996) yang menyelidiki proses penyesuaian dari sekelompok rasio keuangan dalam upaya menemukan model peramalan yang tepat, maka rasio yang dipilih harus menggambarkan likuiditas, profitabilitas, posisi keuangan, perputaran dan struktur modal. Beberapa studi empiris atas rasio keuangan menemukan bahwa rasio keuangan dapat dikelompokkan sesuai dengan beberapa faktor umum dan rasio dalam kelompok berkorelasi, maka cukup memilih sedikit rasio dari masing-masing kelompok untuk mewakili keseluruhan kelompok rasio (Horrigan, 1965; Pinches et al, 1975; dan Johnson, 1978).

Rasio-rasio keuangan yang umum digunakan dalam menilai kinerja perusahaan asuransi sebagai berikut:

- a. *Liquidity Ratio*, yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.
  - *Current Ratio (Current Assets / Current Liabilities)*
- b. *Leverage Ratio*, yaitu rasio untuk mengukur kesanggupan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya.
  - *Debt to Equity Ratio (Total Debt / Total Equity)*
- c. *Profitability Ratio*, yaitu rasio untuk mengukur efektifitas operasi perusahaan dalam menghasilkan laba.
  - *Return On Asset (Net Income / Total Assets)*
  - *Return On Equity (Net Income / Total Equity)*
- d. *Payout Ratio*, yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hak kepada pemegang saham atas investasinya pada perusahaan.
  - *Dividend Payout Ratio (Dividend / Net Income)*

Dari analisis rasio keuangan akan diketahui kinerja keuangan perusahaan yang sangat berguna bagi investor dalam mengambil keputusan ekonomi yang bersifat *financial*, seperti keputusan untuk menahan atau menjual atau bahkan menambah investasi mereka.

## 6. Analisis *Risk Based Capital*

Pengertian *Risk Based Capital* berdasarkan peraturan ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan Lembaga Keuangan Nomor: PER-02/BL/2008 adalah “suatu jumlah minimum tingkat solvabilitas yang ditetapkan, sebesar jumlah dana yang dibutuhkan untuk menutup risiko kerugian yang mungkin timbul sebagai akibat dari deviasi dalam pengelolaan kekayaan dan kewajiban”.

Analisis *Risk Based Capital* digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas dalam menanggung risiko kerugian yang mungkin terjadi akibat deviasi antara pengelolaan kekayaan dan kewajiban. Setiap perusahaan asuransi atau perusahaan reasuransi wajib memiliki *Risk Based Capital* paling sedikit 120%. Hal ini telah ditentukan oleh pemerintah. Perhitungan *Risk Based Capital* menurut Keputusan Menteri Keuangan Nomor 424/KMK.06/2003 dapat diketahui dengan rumus:

$$\text{Risk Based Capital} = \frac{\text{Tingkat Solvabilitas}}{\text{Batas Tingkat Minimum Solvabilitas}}$$

Tingkat Solvabilitas merupakan hasil dari Aktiva Yang Diperkenankan dikurangi Jumlah Liabilitas. Sedangkan Batas Tingkat Solvabilitas Minimum atau Modal Minimum Berbasis Risiko berbeda-beda tergantung yang ditetapkan perusahaan.

*Risk Based Capital* dapat menunjukkan kriteria bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan sehat dan terjamin atau tidak. Terkadang ukuran *Risk Based Capital* yang telah memenuhi standarnya sering dijadikan salah satu alat promosi untuk menarik minat masyarakat agar membeli polisnya.

## **7. Hubungan antara Kinerja Rasio Keuangan, Risk Based Capital dengan Harga Saham.**

Harga saham adalah harga suatu saham pada suatu waktu tertentu yang terjadi di pasar saham. Harga saham dapat mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Kemakmuran pemegang saham secara maksimum dapat ditunjukkan oleh nilai perusahaan bila harga saham perusahaan tersebut meningkat. Harga saham yang tinggi juga akan membuat kemakmuran pemegang saham tinggi pula. (Dj, dkk, 2012). Harga saham memberikan ukuran yang obyektif tentang nilai investasi pada sebuah perusahaan. Jadi nilai sebuah saham berhubungan dengan prestasi perusahaan di masa depan. Prestasi masa depan dapat dikaji dari kinerja keuangan perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik. Saham perusahaan yang layak dipilih untuk dijadikan investasi adalah saham yang memiliki kriteria seperti aktif diperdagangkan dan fundamentalnya bagus (Purnomo dan Dewi, 2012).

Dalam analisis fundamental proyeksi harga saham dilakukan dengan mempertimbangkan proyeksi perusahaan di masa depan. Prestasi perusahaan yang dinilai, dikaitkan dengan kondisi kinerja keuangan perusahaan. Kinerja rasio keuangan yang dianggap mendasar atau penting dalam ikut menentukan perubahan harga saham. Para penganut analisis fundamental berasumsi bahwa apabila kondisi kinerja keuangan perusahaan semakin baik maka harga saham yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan.

Jadi dalam hal ini kinerja keuangan dapat digunakan sebagai input untuk mengukur proyeksi harga saham baik untuk masing-masing perusahaan maupun untuk seluruh emiten. Kinerja keuangan yang lebih fundamental dalam menjelaskan beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan adalah rasio keuangan. Dalam manajemen keuangan penggunaan rasio keuangan biasanya untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan penting mengenai prestasi operasional perusahaan.



Disamping kinerja rasio keuangan perusahaan, hal yang penting untuk diperhatikan dalam melihat perkembangan harga saham perusahaan asuransi adalah risk based capital.

Semua perusahaan asuransi dan perusahaan reasuransi wajib memiliki tingkat solvabilitas (*Risk Based Capital*) minimal 120% dari risiko yang mungkin timbul sebagai akibat dari deviasi dalam pengelolaan kekayaan dan kewajiban.

*Risk Based Capital* dapat menunjukkan kriteria bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan sehat dan terjamin atau tidak. Terkadang ukuran *Risk Based Capital* yang telah memenuhi standarnya sering dijadikan salah satu alat promosi untuk menarik minat masyarakat agar membeli polisnya. Dalam hal ini, ukuran risk based capital dalam manajemen keuangan perusahaan asuransi dapat menjawab pertanyaan penting mengenai kinerja operasional perusahaan asuransi yang terefleksikan dalam harga sahamnya.

#### **8. Hubungan antara Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Kurs dengan Harga Saham.**

Hubungan antara harga saham dengan pertumbuhan ekonomi adalah berbanding lurus, dimana apabila terjadi kenaikan pertumbuhan ekonomi maka harga saham akan meningkat, sebaliknya apabila terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi maka harga saham akan turun. Pertumbuhan ekonomi berarti taraf hidup masyarakat makin tinggi karena pendapatan perkapita naik. Pendapatan perkapita naik karena Produk Domestik Bruto meningkat. Produksi dalam negeri kotor meningkat mengindikasikan bahwa kinerja sektor-sektor ekonomi berjalan baik, begitu pula dengan kinerja perusahaan-perusahaan juga baik. Perusahaan berkembang menunjukkan produktivitas meningkat yang menyebabkan *rate of return* juga meningkat yang akhirnya menaikkan harga saham. Semakin tumbuh ekonomi suatu negara, akan menyebabkan banyak investasi masuk ke negara tersebut sehingga harga sekuritas ikut mengalami kenaikan.

Hubungan antara harga saham terhadap suku bunga deposito adalah berbanding terbalik, dimana jika terjadi kenaikan pada suku bunga deposito

maka harga saham cenderung menurun, sebaliknya apabila terjadi penurunan pada suku bunga deposito maka harga saham mengalami kenaikan. Semakin tinggi tingkat bunga perbankan, akan menyebabkan investor mengalihkan investasinya pada perbankan yang mengakibatkan penurunan harga saham (Rose, S. 2003, hal 113)

Sedangkan inflasi adalah ukuran aktifitas ekonomi yang juga digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi nasional. Inflasi merupakan ukuran ekonomi yang memberikan gambaran tentang kenaikan harga-harga barang dan jasa secara umum yang diproduksi oleh sistem perekonomian. Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan daya beli masyarakat menurun dan dapat mendorong timbulnya resesi.

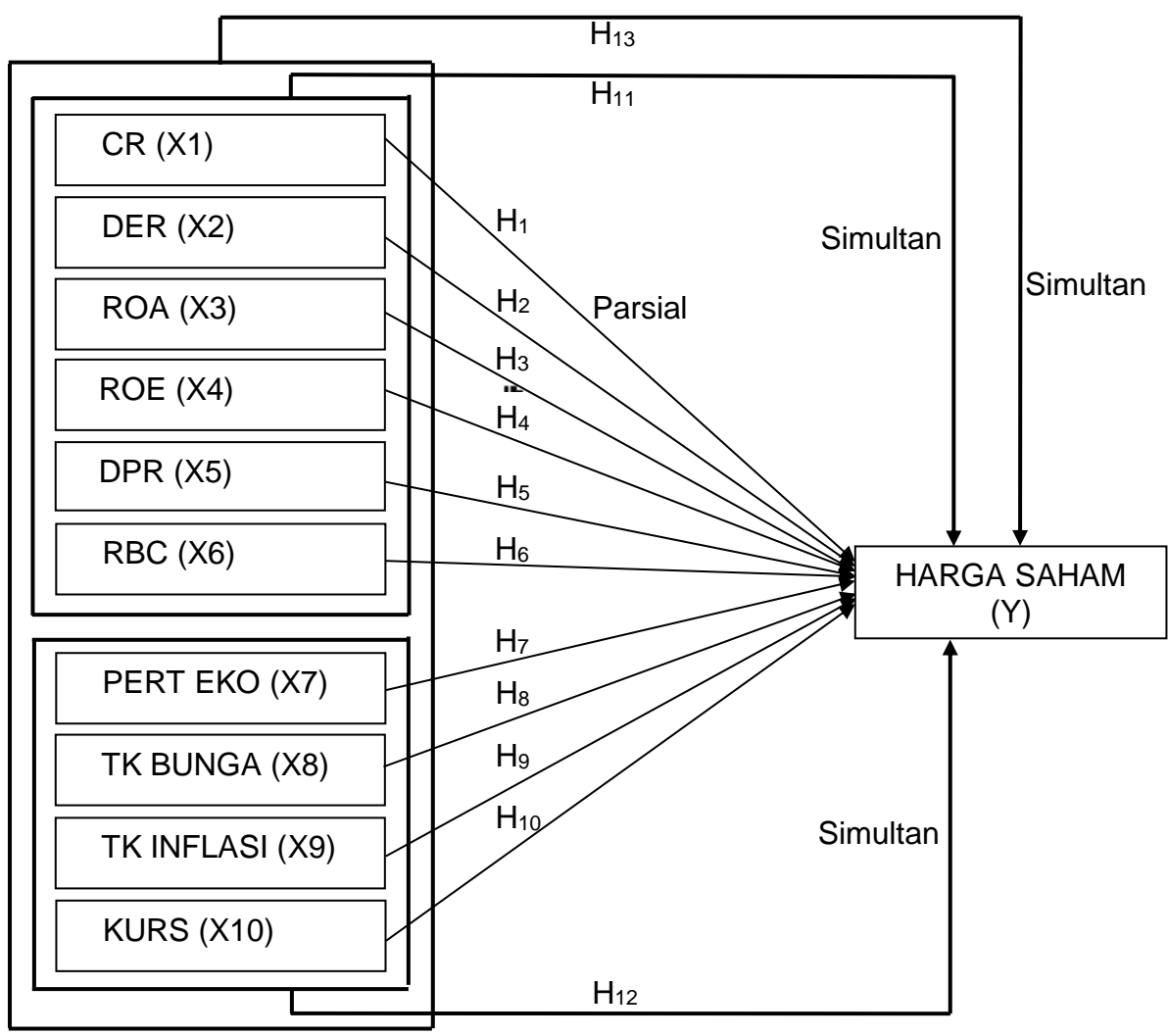
Dalam kondisi inflasi, jumlah uang yang beredar di masyarakat lebih banyak dari yang dibutuhkan. Untuk mengatasi hal ini Bank Indonesia melalui instrument moneternya akan melakukan kebijakan uang ketat dengan menaikkan suku bunga bank sehingga masyarakat akan lebih suka menabung daripada melakukan investasi atau konsumsi, hal ini akan menyebabkan harga sekuritas (saham) mengalami penurunan. Sebaliknya, apabila jumlah uang beredar di masyarakat sedikit karena banyak masyarakat menempatkan dananya pada bank, maka Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga agar mendorong investasi pada sekuritas. Kebijakan bunga rendah mendorong masyarakat untuk lebih melakukan investasi pada sekuritas daripada menabung, hal ini akan menyebabkan harga sekuritas (saham) naik.

Pengaruh kurs terhadap harga saham setelah IPO adalah positif, sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Tandililin (2000) dan Madura (2006) yang menyatakan bahwa faktor-faktor ekonomi makro, seperti laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan fluktuasi nilai tukar mata uang (exchange rate) secara empirik telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap kondisi pasar modal di beberapa negara. Menguatnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi ekonomi yang tengah mengalami inflasi. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian empiris yang dilakukan Rachmadhanto dan Raharja (2014) dan Wibowo (2012) yang menemukan adanya pengaruh positif nilai tukar terhadap harga saham.

Sehingga jika kondisi nilai tukar Rupiah diperkirakan buruk, maka kemungkinan besar refleksi pada indeks harga saham yang akan menurun. Hal ini karena pelemahan kurs Rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal negatif bagi investor sehingga akan mempengaruhi harga saham tersebut (Ang, 1997). Perubahan nilai tukar sendiri menjadi faktor yang paling dominan diperhatikan oleh investor untuk menempatkan dananya di pasar modal karena adanya capital gain dalam jangka pendek yang hendak diraih oleh investor (Nurhakim, 2010).

**C. Kerangka Pemikiran.**

Dalam penelitian ini akan diteliti hubungan antara dua elemen dalam konteks yaitu beberapa faktor fundamental dan makro ekonomi dengan harga saham. Maka kerangka pemikiran yang dibentuk dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



#### **D. Hipotesis**

- Ho1 : current ratio (CR) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ha1 : current Ratio (CR) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ho2 : debt to equity ratio (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ha2 : debt to equity ratio (DER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ho3 : return on assets (ROA) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ha3 : return on assets (ROA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ho4 : return on equity (ROE) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ha4 : return on equity (ROE) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ho5 : dividend payout ratio (DPR) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ha5 : dividend payout ratio (DPR) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ho6 : risk based capital (RBC) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ha6 : risk based capital (RBC) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ho7 : pertumbuhan ekonomi (PERT EKO) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ha7 : pertumbuhan ekonomi (PERT EKO) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ho8 : tingkat bunga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.

- Ha8 : tingkat bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ho9 : tingkat inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ha9 : tingkat inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ho10 : kurs tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ha10 : kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara parsial.
- Ho11 : rasio keuangan seperti: current ratio, debt to equity ratio, return on asset, return on equity dan dividend payout ratio, dan risk based capital tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara simultan.
- Ha11 : rasio keuangan seperti: current ratio, debt to equity ratio, return on asset, return on equity dan dividend payout ratio, dan risk based capital mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara simultan.
- Ho12 : faktor makro ekonomi seperti: pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat inflasi dan kurs tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara simultan.
- Ha12 : faktor makro ekonomi seperti: pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat inflasi dan kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara simultan.
- Ho13 : rasio keuangan seperti: current ratio, debt to equity ratio, return on asset, return on equity, dividend payout ratio, risk based capital dan faktor makro ekonomi seperti: pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat Inflasi dan kurs tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara simultan.
- Ha13 : rasio keuangan seperti: current ratio, debt to equity ratio, return on asset, return on equity, dividend payout ratio, risk based capital dan faktor makro ekonomi seperti : pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga,

tingkat inflasi dan kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penutupan secara simultan.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **A. Metode Pengumpulan Data**

Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik sampling “*nonprobability sampling*”, yaitu sampel dipilih secara arbiter dengan probabilitas masing-masing anggota populasi tidak diketahui karena tidak ada upaya untuk melakukan generalisasi berdasarkan sampel. Anggota sampel yang dipilih, diambil berdasarkan kemudahan mendapatkan data yang diperlukan, atau dilakukan seadanya, seperti mudah ditemui atau dicari dan dijangkau atau kebetulan ditemukan (Mudrajad Kuncoro, 2003).

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan asuransi yang telah go-publik di Bursa Efek Indonesia. Terdapat sebelas perusahaan asuransi yang telah go-publik di Bursa Efek Indonesia sampai akhir tahun 2019.

Jumlah sampel yang diambil sebanyak empat perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria bahwa empat perusahaan tersebut telah memenuhi persyaratan yakni telah menyampaikan laporan tahunan secara rutin selama lima tahun pada Bursa Efek Indonesia sesuai dengan periode data penelitian yang diperlukan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 dan empat perusahaan asuransi ini termasuk ke dalam kelompok perusahaan asuransi umum kerugian dengan total asset rata-rata terbesar dalam lima tahun terakhir selama periode penelitian ini.

Data-data penelitian ini berupa data sekunder yang dikumpulkan melalui studi kepustakaan pada sumber data yang akan digunakan dalam perumusan teori, analisis data serta pembahasan masalah. Sedangkan teknik pengumpulan data penelitian ini melalui kontak langsung yaitu teknik pengumpulan data yang dipergunakan oleh peneliti apabila tersedia terminal komputer yang digunakan peneliti yang dapat berhubungan dengan sumber atau distributor data (Mudrajat Kuncoro 2003).

Data-data yang dikumpulkan sebagai berikut:

1. Data laporan keuangan per tahun dari empat perusahaan asuransi yaitu PT Asuransi Bintang Tbk, PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, Lippo General Insurance Tbk, dan Panin Insurance Tbk untuk kurun waktu lima tahun dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.
2. Harga saham penutupan per tahun selama lima tahun dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 dari empat perusahaan asuransi yaitu PT Asuransi Bintang Tbk, PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, Lippo General Insurance Tbk, dan Panin Insurance Tbk.
3. Pertumbuhan ekonomi per tahun selama kurun waktu lima tahun dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.
4. Tingkat suku bunga deposito per tahun selama kurun waktu lima tahun dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.
5. Tingkat inflasi per tahun selama kurun waktu lima tahun dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.
6. Kurs tengah Bank Indonesia selama kurun waktu lima tahun dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.

Data-data untuk penelitian ini diperoleh dari beberapa sumber data.

Sumber data penelitian ini terdiri dari:

1. Pusat Riset Pasar Modal, Bursa Efek Indonesia.
2. Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) dan Badan Pusat Statistik ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)).
3. Berbagai Perpustakaan, seperti Perpustakaan Magister Manajemen Universitas Indonesia, Universitas Gajah Mada dan Universitas Persada Indonesia Y.A.I.
4. Sumber informasi lainnya seperti Media Investor, Info Bank, Bisnis Indonesia dan berbagai jurnal ekonomi dan bisnis Indonesia.
5. Website milik Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))
6. Website milik Otoritas Jasa Keuangan ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id))

## **B. Metode Analisis Data**

Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dan menyatakan kejelasan tentang kekuatan variabel tertentu terhadap harga saham dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*).



Pemilihan metode analisis regresi berganda ini karena variabel bebasnya lebih dari satu dan bersifat parametrik sedangkan variabel terikatnya hanya satu dan bersifat parametrik (Imam Ghazali, 2013).

Adapun bentuk model yang digunakan dari model dasar penentuan harga saham di atas adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_{11} X_{11} + e_i$$

dimana:

- Y = harga saham penutupan perusahaan asuransi
- X<sub>1</sub> = current ratio perusahaan asuransi
- X<sub>2</sub> = debt to equity ratio perusahaan asuransi
- X<sub>3</sub> = return on asset perusahaan asuransi
- X<sub>4</sub> = return on equity perusahaan asuransi
- X<sub>5</sub> = dividend payout ratio perusahaan asuransi
- X<sub>6</sub> = risk based capital perusahaan asuransi
- X<sub>7</sub> = pertumbuhan ekonomi
- X<sub>8</sub> = tingkat suku bunga
- X<sub>9</sub> = tingkat inflasi
- X<sub>10</sub> = kurs
- a = konstanta
- $\beta_{1...10}$  = koefisien regresi
- e<sub>i</sub> = kesalahan pengganggu

Pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan dengan cara sebagai berikut (Imam Ghazali, 2013)

1. Uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel bebas (X<sub>i</sub>) terhadap variabel terikat (Y) baik secara parsial (individu) maupun secara simultan (bersama-sama) akan dilakukan dengan uji statistik t (*t-test*) dan uji statistik F (*F-test*).

a. Uji Statistik t (*t-test*)

Uji statistik t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari faktor bebasnya.

Hipotesis yang digunakan adalah:

H<sub>0</sub> :  $\beta_i = 0$

Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas  $X_i$  terhadap variabel terikat  $Y$ .

$$H_a : \beta_i \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas  $X_i$  terhadap variabel terikat  $Y$ .

Nilai t-hitung dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1995: 114):

$$t_{\text{hit}} = \frac{\text{Koefisien regresi } (\beta_i)}{\text{Standar deviasi } \beta_i}$$

Untuk menentukan nilai t-tabel, ditentukan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan  $df = (n-k-1)$  dimana  $n$  adalah jumlah observasi dan  $k$  adalah jumlah variabel termasuk intersept, dengan kriteria uji adalah:

Jika  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  ditolak

Jika  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  diterima

b. Uji Statistik F (*F-test*)

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah semua variabel bebas mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat.

Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

$$H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots, \beta_{11} = 0$$

Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan (bersama-sama) dari semua variabel bebas ( $X_1$  s/d  $X_{10}$ ) terhadap variabel terikat ( $Y$ ).

$$H_a: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots, \beta_{11} \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan (bersama-sama) dari semua variabel bebas ( $X_1$  s/d  $X_{11}$ ) terhadap variabel terikat ( $Y$ ).

Nilai F-hitung dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1995: 121):

$$F_{\text{hit}} = \frac{R^2 / (k-1)}{(1-R^2) / (n-k)}$$

untuk menentukan nilai F-tabel, tingkat signifikan yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (degree of freedom)  $df = (n-k)$  dan  $(k-1)$  dimana  $n$  adalah jumlah observasi,  $k$  adalah jumlah variabel termasuk intersept, dengan kriteria yang digunakan:

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak

Jika  $F_{hitung} < F_{table}$  maka  $H_0$  diterima

2. Untuk melihat kekuatan hubungan variabel bebas ( $X_i$ ) secara parsial terhadap variabel terikat ( $Y$ ) akan dilakukan dengan melihat pada koefisien korelasi parsial ( $r$ ) dimana nilai koefisiennya antara  $-1 \leq R \leq 1$ . Nilai koefisien korelasi parsial variabel ( $X_i$ ) yang tinggi mendekati 1 menunjukkan tingkat hubungan yang kuat dengan  $f$  variabel ( $Y$ ), nilai koefisien korelasi parsial variabel ( $X_i$ ) yang rendah mendekati 0 menunjukkan tingkat hubungan yang lemah dengan variabel ( $Y$ ), sedangkan koefisien korelasi sama dengan nol menunjukkan tidak ada hubungan antara variabel ( $X_i$ ) dengan variabel ( $Y$ ). Untuk lebih jelasnya mengenai hubungan antara variabel bebas ( $X_i$ ) dengan variabel terikat  $Y$  dapat dilihat pada tabel interpretasi koefisien korelasi parsial ( $r$ ) di bawah ini:

**Tabel 3.1**

**Tabel Interpretasi Koefisien Korelasi Parsial ( $r$ )**

<b>r</b>	<b>Interpretasi</b>
$r = -1$	menunjukkan hubungan negatif yang sangat kuat antara variabel bebas ( $X_i$ ) dengan variabel terikat $Y$
$r = 1$	menunjukkan hubungan positif yang sangat kuat antara variabel bebas ( $X_i$ ) dengan variabel terikat $Y$
$r$ mendekati $-1$	menunjukkan hubungan negatif yang kuat antara variabel bebas ( $X_i$ ) dengan variabel terikat $Y$
$r$ mendekati $1$	menunjukkan hubungan positif yang kuat antara variabel bebas ( $X_i$ ) dengan variabel terikat $Y$
$r = 0$	menunjukkan tidak ada hubungan antara variabel bebas ( $X_i$ ) dengan variabel terikat $Y$

3. Untuk melihat kekuatan hubungan variabel bebas ( $X$ ) secara simultan (bersama-sama) terhadap variansi variabel terikat ( $Y$ ) dapat dilihat dari nilai  $R$  dimana nilai koefisiennya antara  $-1 \leq R \leq 1$ , hal ini berarti bahwa nilai  $R$  yang semakin tinggi mendekati 1 merupakan indikator yang menunjukkan semakin

kuatnya hubungan variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y), nilai R yang semakin rendah mendekati 0 merupakan indikator yang menunjukkan semakin lemahnya hubungan variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y), sedangkan nilai R sama dengan nol menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara variabel (X) dengan variabel (Y). Untuk lebih jelas mengenai hubungan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat Y dapat dilihat pada tabel interpretasi koefisien korelasi simultan (R) di bawah ini:

**Tabel 3.2**

**Tabel Interpretasi Koefisien Korelasi Simultan (R)**

R	Interpretasi
R = -1	menunjukkan hubungan negatif yang sangat kuat antara variabel bebas (Xi) dengan variabel terikat Y
R = 1	menunjukkan hubungan positif yang sangat kuat antara variabel bebas (Xi) dengan variabel terikat Y
R mendekati -1	menunjukkan hubungan negatif yang kuat antara variabel bebas (Xi) dengan variabel terikat Y
R mendekati 1	menunjukkan hubungan positif yang kuat antara variabel bebas (Xi) dengan variabel terikat Y
R = 0	menunjukkan tidak ada hubungan antara variabel bebas (Xi) dengan variabel terikat Y

4. Untuk melihat kontribusi pengaruh variabel X terhadap variansi variabel terikat (Y) dapat dilihat pada nilai  $R^2$  yang juga disebut koefisien determinasi ( $k_d$ ) dimana nilai koefisiennya antara  $0 \leq R^2 \leq 1$ , hal ini berarti bahwa nilai  $R^2$  yang semakin besar mendekati 1 merupakan indikator yang menunjukkan semakin kuatnya kemampuan menjelaskan perubahan variabel bebas X terhadap variansi variabel terikat Y. Sedangkan nilai  $R^2$  yang semakin kecil mendekati 0 merupakan indikator yang menunjukkan semakin lemahnya kemampuan menjelaskan perubahan variabel bebas X terhadap variansi variabel terikat Y. Untuk lebih jelas mengenai kemampuan menjelaskan variabel bebas (X)

terhadap variansi variabel terikat Y dapat dilihat pada tabel interpretasi koefisien determinasi ( $R^2$ ) di bawah ini :

**Tabel 3.3**  
**Tabel Interpretasi Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

$R^2$	Interpretasi
$R^2$ mendekati 1	menunjukkan semakin kuatnya kemampuan menjelaskan perubahan variabel bebas X terhadap variansi variabel terikat Y
$R^2$ mendekati 0	menunjukkan semakin lemahnya kemampuan menjelaskan perubahan variabel bebas X terhadap variansi variabel terikat Y
$R^2 = 0$	menunjukkan perubahan variabel bebas X tidak mempunyai kemampuan menjelaskan variabel terikat Y

Model regresi penelitian ini akan dijadikan alat estimasi yang tidak bias jika telah memenuhi persyaratan BLUE, yakni tidak terdapat multikolinieritas, tidak terdapat autokorelasi dan tidak terdapat heteroskedastisitas. Oleh karenanya uji asumsi klasik perlu dilakukan yaitu sebagai berikut (Imam Ghazali, 2013):

1. Uji Multikolinieritas.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- a. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat.
- b. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas. Jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- c. Multikolinieritas dapat juga dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor (VIF)*. Nilai cut off yang umumnya dipakai adalah

tolerance 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10. Jika nilai tolerance rendah ( $<0,10$ ) sama dengan nilai VIF tinggi ( $>10$ )

## 2. Uji Autokorelasi.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Untuk uji autokorelasi digunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi sebagai berikut:

- a. Bila nilai DW terletak antara batas atas ( $du$ ) dan ( $4-du$ ) maka tidak ada autokorelasi, kisarannya adalah  $1,65 < DW < 2,35$ .
- b. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah ( $dl$ ) maka ada autokorelasi positif, kisarannya adalah  $DW < 1,21$ .
- c. Bila nilai DW lebih besar daripada ( $4-dl$ ) maka ada autokorelasi negatif, kisarannya adalah  $DW > 2,79$ .
- d. Bila nilai DW terletak antara batas atas ( $du$ ) dan batas bawah ( $dl$ ) atau DW terletak antara ( $4-du$ ) dan ( $4-dl$ ) maka tidak dapat disimpulkan, kisarannya adalah  $1,21 < DW < 1,65$  atau  $2,35 < DW < 2,79$ .

## 3. Uji Heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual (kesalahan pengganggu) satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ) yang telah di-studentized.

**Dasar analisis:**

- jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Setelah diketahui dari uji asumsi klasik bahwa model regresi telah betul-betul terbebas dari adanya gejala multikolinearitas, gejala autokorelasi dan gejala heteroskedastisitas, maka hasil estimasi regresi yang dilakukan menjadi tidak bias sehingga model regresi layak untuk digunakan sebagai alat prediksi. Untuk itu uji asumsi klasik perlu dilakukan dalam penelitian ini.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### A. Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan betul-betul terbebas dari adanya gejala multikolinearitas, gejala autokorelasi dan gejala heteroskedastisitas maka perlu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

##### 1. Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients <sup>a</sup>	Tolerance and VIF	
			Tolerance	VIF
1	CR		0,576	1,736
	DER		0,274	3,654
	ROA		0,116	8,651
	ROE		0,104	9,609
	DPR		0,718	1,396
	RBC		0,861	1,161
	PERT. EKO		0,267	3,751
	TK. BUNGA		0,570	1,753
	TK. INFLASI		0,569	1,757
	KURS		0,886	1,129
	Dependent Variable: CLOSING PRICE			

Sumber: Data diolah, 2015-2019

Multikolinearitas dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) variance inflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Nilai cut off yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0.10 atau sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $VIF = 1/tolerance$ ). Jika nilai tolerance  $< 0.10$  atau nilai VIF  $> 10$  maka terdapat multikolinearitas dalam model regresi, namun jika nilai tolerance  $> 0.10$  atau nilai VIF  $< 10$  tidak ada multikolinieritas dalam model regresi.

Dari output SPSS dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai tolerance kurang dari



10% yang berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas. Hasil perhitungan nilai variance inflation factor (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel dalam model regresi, sehingga model regresi layak dipakai sebagai alat prediksi yang tidak bias.

## 2. Uji Autokorelasi

Hasil Durbin-Watson Test

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,705 <sup>a</sup>	,597	,586	833,54857	1,843

a. Predictors: (Constant), CR, DER, ROA, ROE, DPR, RBC, PERT.EKO, TK.BUNGA, TK.INFLASI, KURS

b. Dependent Variable: CLOSING PRICE

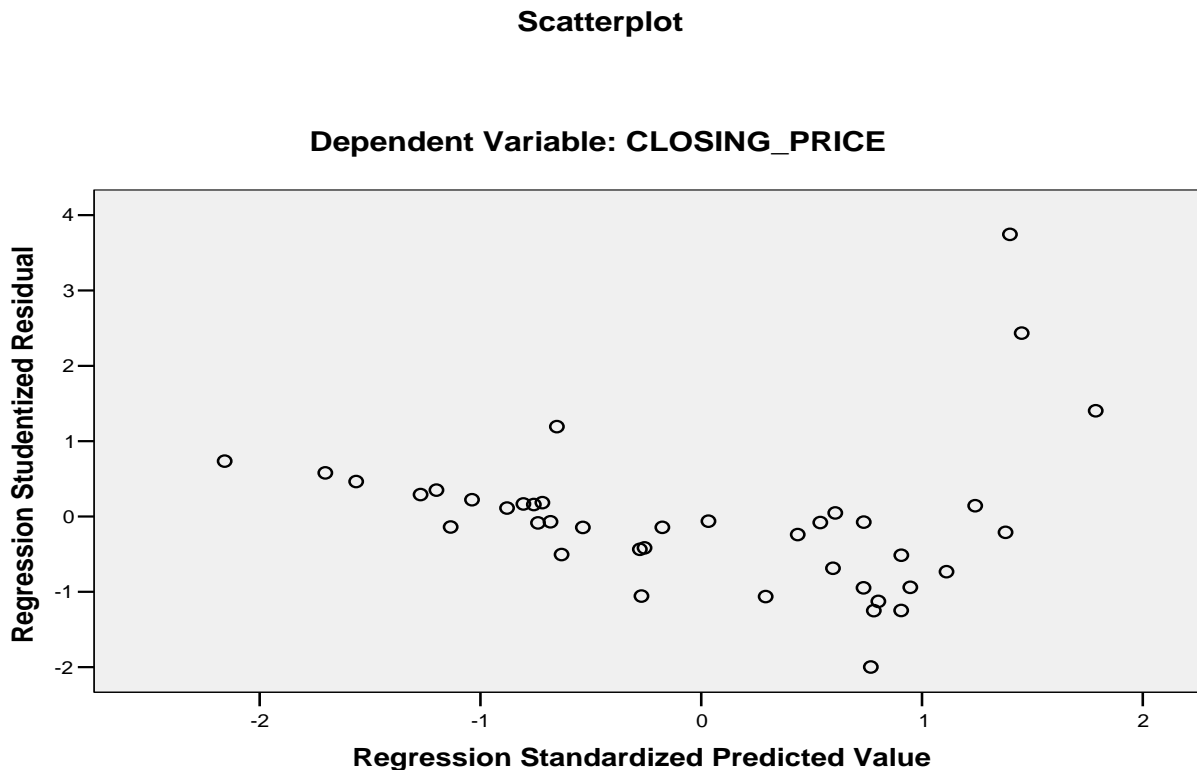
Sumber: Data yang diolah, 2015-2019

Ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin-Watson (DW). Ketentuan pengujian Durbin-Watson adalah sebagai berikut (Imam Ghozali, 2013) :

- Jika  $1,65 < DW < 2,35$  berarti tidak ada autokorelasi
- Jika  $1,21 < DW < 1,65$  atau  $2,35 < DW < 2,79$  berarti tidak dapat disimpulkan
- Jika  $DW < 1,21$  atau  $DW > 2,79$  berarti ada autokorelasi

Dari output SPSS diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.843 yang berarti dalam model regresi ini tidak terdapat autokorelasi, sehingga model regresi layak dipakai sebagai alat prediksi yang tidak bias.

### 3. Uji Heteroskedastisitas



Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ) yang telah di-studentized.

#### **Dasar analisis:**

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dari output SPSS, grafik scatterplots memperlihatkan titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu

Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai sebagai alat prediksi yang tidak bias.

## **B. Analisis dan Pengujian Hipotesis**

Seperti telah dikemukakan pada bagian metode analisis data bahwa analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linier berganda (*Multiple Regression*), dimana harga saham empat perusahaan asuransi dengan total asset rata-rata terbesar (PT Asuransi Bintang Tbk, PT Asuransi Dayin Mitra, PT Lippo General Insurance Tbk, PT Panin Insurance Tbk) sebagai *dependent variable* (variabel terikat), sedangkan variabel rasio keuangan (*current ratio, debt to equity ratio, return on assets, return on equity, dividend payout ratio, dan risk based capital*) dan variabel makro ekonomi (pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan kurs) sebagai *independent variable* (variabel bebas). Mengingat analisis regresi diambil dari empat saham perusahaan asuransi dengan total asset rata-rata terbesar, maka ada empat model regresi.

Dalam analisis regresi ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel rasio keuangan perusahaan dan makro ekonomi terhadap harga saham empat perusahaan asuransi yang mempunyai total asset rata-rata terbesar selama periode penelitian dari tahun 2015-2019.

Hasil analisis regresi untuk masing-masing perusahaan asuransi tersebut adalah sebagai berikut:

## 1. PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI)

Tabel 4.1

Hasil Pengolahan Data PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI)

Variabel	r	R	R <sup>2</sup>	a	$\beta$	t hit	t tab	Sig	F hit	F tab	Sig
<b>Rasio Keuangan:</b>											
Parsial											
1. Current Ratio (CR)	-0,391	-	-	882,832	-0,330	-1,929	1,782	0,078	-	-	-
2. Debt to Equity Ratio (DER)	-0,152	-	-		-0,114	-0,664	1,782	0,519	-	-	-
3. Return on Assets (ROA)	-0,520	-	-		5,885	2,596	1,782	0,023	-	-	-
4. Return on Equity (ROE)	0,471	-	-		-5,651	-2,527	1,782	0,027	-	-	-
5. Dividend Payout Ratio (DPR)	-0,166	-	-		-0,370	-1,307	1,782	0,216	-	-	-
6. Risk Based Capital (RBC)	0,542	-	-		0,332	1,139	1,782	0,277	-	-	-
Simultan (CR, DER, ROA, ROE, DPR, dan RBC)	-	0,857	0,734			-	-	-	4,741	3,260	0,009
<b>Makro Ekonomi:</b>											
Parsial											
1. Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO)	-	-	-	202,801	0,125	0,451	1,746	0,658	-	-	-
2. Tingkat Bunga (TK. BUNGA)	-	-	-		0,345	1,253	1,746	0,228	-	-	-
3. Tingkat Inflasi (TK. INFLASI)	-	-	-		-0,669	-3,071	1,746	0,007	-	-	-
4. Kurs (KURS)	-	-	-		-0,496	-8,270	1,746	0,000	-	-	-
Simultan (PERT EKO, TK BUNGA, TK INFLASI, KURS)	-	0,634	0,402			-	-	-	3,592	3,010	0,037
Simultan (Rasio Keuangan & Makro Ekonomi)	-	0,944	0,891			-	-	-	7,351	3,014	0,003

### a. Variabel Rasio Keuangan ASBI

#### 1. Uji Parsial Variabel Rasio Keuangan ASBI:

##### 1) Current Ratio (CR)

Koefisien korelasi antara Current Ratio (CR) terhadap harga saham sebesar  $r = -0,391$  dengan demikian ada korelasi negatif antara faktor, artinya bila faktor CR naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = -0,330$  merupakan nilai kontribusi negatif faktor CR, artinya bila CR naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,330 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} -1,929$  dimana  $t_{tabel} 1,782$  sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Current Ratio terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,078 > \alpha = 0,05$ ), maka Current Ratio dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## 2) Debt to Equity Ratio (DER)

Koefisien korelasi antara Debt to Equity Ratio (DER) dengan harga saham sebesar  $r = -0,152$  dengan demikian ada korelasi negatif antara faktor, artinya bila faktor DER naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = -0,114$  merupakan nilai kontribusi negatif faktor DER, artinya bila DER naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,114 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} -0,664$  dimana  $t_{tabel} 1,782$  sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham Penutupan.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,519 > \alpha = 0,05$ ), maka Debt to Equity Ratio dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham Penutupan.

## 3) Return on Assets (ROA)

Koefisien korelasi antara Return on Assets (ROA) dengan harga saham sebesar  $r = 0,520$  dengan demikian ada korelasi positif antara faktor, artinya bila faktor ROA naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_5 = 5,885$  merupakan nilai kontribusi positif faktor ROA, artinya bila ROA naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 5,885 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} 2,596$  dimana  $t_{tabel} 1,782$  sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Return on Assets terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,023 < \alpha = 0,05$ ), maka Return On Assets dinyatakan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### 4) Return on Equity (ROE)

Koefisien korelasi antara Return on Equity (ROE) dengan harga saham sebesar  $r = 0,471$  dengan demikian ada korelasi positif antara faktor, artinya bila faktor ROE naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_6 = -5,651$  merupakan nilai kontribusi negatif faktor ROE, artinya bila ROE naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 5,651 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} -2,527$  dimana  $t_{tabel} 1,782$  sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Return on Equity terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,027 < \alpha = 0,05$ ), maka Return on Equity dinyatakan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham Penutupan.

#### 5) Dividend Payout Ratio (DPR)

Koefisien korelasi antara Dividend Payout Ratio (DPR) dengan harga saham sebesar  $r = -0,137$  dengan demikian ada korelasi negatif antara faktor, artinya bila faktor DPR naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_7 = -0,370$  merupakan nilai kontribusi negatif faktor DPR, artinya bila DPR naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,370 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} -1,307$  dimana  $t_{tabel} 1,782$  sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,216 > \alpha = 0,05$ ), maka Dividend Payout Ratio dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### 6) Risk Based Capital (RBC)

Koefisien korelasi antara Risk Based Capital (RBC) dengan harga saham sebesar  $r = 0,542$  dengan demikian ada korelasi positif antara

faktor, artinya bila faktor RBC naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = 0,302$  merupakan nilai kontribusi positif faktor RBC, artinya bila RBC naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 0,302 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  1,139 dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Risk Based Capital terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,277 > \alpha = 0,05$ ), maka Risk Based Capital dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## 2. Uji Simultan Rasio Keuangan ASBI:

Koefisien korelasi secara simultan antara Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Dividend Payout Ratio (DPR), dan Risk Based Capital (RBC) terhadap Harga Saham Penutupan (ASBI) sebesar  $R = 0,857$ , dengan demikian ada hubungan positif kuat antara faktor artinya bila faktor bebas (CR, DER, ROA, ROE, DPR, dan RBC) naik secara bersama-sama maka akan diikuti peningkatan Harga Saham (ASBI).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,734 menunjukkan bahwa 73,4% variansi harga saham (ASBI) mampu dijelaskan oleh Faktor Fundamental yaitu: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Dividend Payout Ratio (DPR), dan Risk Based Capital (RBC). Sisanya, 26,6% diterangkan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

Uji hipotesis F (*F-test*) memperlihatkan bahwa  $F_{hitung}$  4,741 dimana  $F_{tabel}$  3,260 sehingga ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ), maka  $H_0$  ditolak artinya Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Dividend Payout Ratio (DPR), dan Risk Based Capital (RBC) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (ASBI).

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,009 < \alpha = 0,05$ ), dengan demikian Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Dividend Payout Ratio (DPR), dan Risk Based Capital (RBC) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Nilai Uji Regresi Linier Berganda Rasio Keuangan ASBI memperlihatkan hasil sebagai berikut:

$$Y_{\text{Harga Saham}} = 882,832 - 0,330x_1(\text{CR}) - 0,114x_2(\text{DER}) + 5,885x_3(\text{ROA}) - 5,651x_4(\text{ROE}) - 0,370x_5(\text{DPR}) + 0,302x_6(\text{RBC})$$

Nilai konstanta sebesar  $a = 882,832$  merupakan harga saham murni jika tidak ada variabel bebas lainnya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = -0,330$  merupakan nilai kontribusi variabel CR artinya bila CR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,330 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = -0,114$  merupakan nilai kontribusi variabel DER artinya bila DER naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,114 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = 5,885$  merupakan nilai kontribusi variabel ROA artinya bila ROA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 5,885 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -5,651$  merupakan nilai kontribusi variabel ROE artinya bila ROE naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 5,651 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_5 = -0,370$  merupakan nilai kontribusi variabel DPR artinya bila DPR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,370 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_6 = 0,302$  merupakan nilai kontribusi variabel RBC artinya bila RBC naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,302 point.

## **b. Variabel Makro Ekonomi ASBI**

### **1. Uji Parsial Variabel Makro Ekonomi ASBI:**



### 1) Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO)

Koefisien korelasi antara Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO) dengan harga saham sebesar  $r = 0,173$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel PERT EKO naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 0,125$  merupakan nilai kontribusi positif variabel PERT EKO, artinya bila PERT EKO naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 0,125 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} 0,451$  dimana  $t_{tabel} 1,746$  sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Pertumbuhan Ekonomi terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,658 > \alpha = 0,05$ ), maka Pertumbuhan Ekonomi dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

### 2) Tingkat Suku Bunga (TK. BUNGA)

Koefisien korelasi antara Tingkat Bunga (TK. BUNGA) dengan harga saham sebesar  $r = -0,020$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel TK. BUNGA naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = 0,345$  merupakan nilai kontribusi positif variabel TK. BUNGA, artinya bila TK. BUNGA naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 0,345 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} 1,253$  dimana  $t_{tabel} 1,746$  sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Tingkat Bunga terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,228 > \alpha = 0,05$ ), maka Tingkat Bunga dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

### 3) Tingkat Inflasi (TK. INFLASI)

Koefisien korelasi antara Tingkat Inflasi (TK. INFLASI) dengan harga saham sebesar  $r = -0,580$  dengan demikian ada korelasi negatif

antara variabel, artinya bila variabel TK. INFLASI naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = -0,669$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel TK. INFLASI, artinya bila TK. INFLASI naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,669 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} -3,071$  dimana  $t_{tabel}$  1,746 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $p = 0,007 < \alpha = 0,05$ ), maka Tingkat Inflasi dinyatakan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### **4) Kurs (KURS)**

Koefisien korelasi antara Kurs (KURS) dengan harga saham penutupan sebesar  $r = -0,705$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel Kurs naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -0,597$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel KURS, artinya bila KURS naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,597 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} -8,270$  dimana  $t_{tabel}$  1,746 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Kurs terhadap Harga Saham.

## **2. Uji Simultan Variabel Makro Ekonomi ASBI:**

Koefisien korelasi secara simultan antara Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Suku Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI) dan Kurs (KURS) terhadap Harga Saham (ASBI) sebesar  $R = 0,634$  dengan demikian ada hubungan positif kuat antara variabel artinya bila variabel bebas (PERT EKO, TK. BUNGA, TK. INFLASI dan KURS) naik secara bersama-sama maka akan diikuti peningkatan Harga Saham Penutupan (ASBI).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,402 menunjukkan bahwa 40,2% variansi harga saham (ASBI) mampu dijelaskan oleh variabel

makro ekonomi yaitu: Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Suku Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI) dan Kurs (KURS). Sisanya, 59,8% diterangkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Uji hipotesis F (*F-test*) memperlihatkan bahwa  $F_{hitung}$  3,592 dimana  $F_{tabel}$  3,010 sehingga ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ), maka  $H_0$  ditolak artinya Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI) dan Kurs (KURS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham Penutupan (ASBI).

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,037 < \alpha = 0,05$ ), dengan demikian Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK. BUNGA), dan Tingkat Inflasi (TK. INFLASI) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Nilai Uji Regresi Linier Berganda Variabel Makro Ekonomi ASBI memperlihatkan hasil sebagai berikut:

$$Y_{\text{Harga Saham}} = 202,801 + 0,125x_1(\text{PERT EKO}) + 0,345x_2(\text{TK BUNGA}) - 0,669x_3(\text{TK INFLASI}) - 0,597x_4(\text{KURS})$$

Nilai konstanta sebesar  $a = 202,801$  merupakan harga saham murni jika tidak ada variabel bebas lainnya.

Sedangkan koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 0,125$  merupakan nilai kontribusi variabel PERT EKO artinya bila PERT EKO naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,125 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = 0,345$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. BUNGA artinya bila TK. BUNGA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,345 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = -0,669$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. INFLASI artinya bila TK. INFLASI naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,669 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -0,597$  merupakan nilai kontribusi variabel KURS artinya bila KURS naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,597 point.

### 3. Uji Simultan Variabel Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi ASBI:

Koefisien korelasi secara simultan antara Variabel Rasio Keuangan yaitu: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC), dan Variabel Makro Ekonomi yaitu: Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI), Kurs (KURS) terhadap Harga Saham (ASBI) sebesar  $R = 0,944$  dengan demikian ada hubungan positif kuat antara variabel artinya bila variabel bebas (CR, DER, ROA, ROE, DPR, RBC, PERT EKO, TK BUNGA, dan TK INFLASI) naik secara bersama-sama maka akan diikuti dengan peningkatan Harga Saham (ASBI).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,891 menunjukkan bahwa 89,1% variansi harga saham (ASBI) mampu dijelaskan oleh Variabel Fundamental yaitu: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC), dan Variabel Makro Ekonomi yaitu: Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI), Kurs (KURS). Sisanya, 10,9% diterangkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Uji hipotesis F (*F-test*) memperlihatkan bahwa  $F_{hitung} 7,351$  dimana  $F_{tabel} 3,140$  sehingga ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ), maka  $H_0$  ditolak artinya Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC), Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI) dan Kurs (KURS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (ASBI).

Nilai probabilitas hasil ( $p = 0,003 < \alpha = 0,05$ ), dengan demikian Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC), Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI) dan Kurs (KURS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Nilai Uji Regresi Linier Berganda Variabel Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi ASBI memperlihatkan hasil sebagai berikut:

$$Y_{\text{Harga Saham}} = 3.945,096 - 0,448X_1(\text{CR}) - 0,011X_2(\text{DER}) + 7,202X_3(\text{ROA}) - 6,684X_4(\text{ROE}) + 0,102X_5(\text{DPR}) - 0,396X_6(\text{RBC}) - 0,369X_7(\text{PERT EKO}) - 0,015X_8(\text{TK BUNGA}) - 0,699X_9(\text{TK INFLASI}) - 0,496X_{10}(\text{KURS})$$

Nilai konstanta sebesar  $a = 3.945,096$  merupakan harga saham murni jika tidak ada variabel bebas lainnya.

Sedangkan koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = -0,448$  merupakan nilai kontribusi variabel CR artinya bila CR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,448 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = -0,011$  merupakan nilai kontribusi variabel DER artinya bila DER naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,011 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = 7,202$  merupakan nilai kontribusi variabel ROA artinya bila ROA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 7,202 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -6,684$  merupakan nilai kontribusi variabel ROE artinya bila ROE naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 6,684 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_5 = 0,102$  merupakan nilai kontribusi variabel DPR artinya bila DPR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,102 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_6 = -0,396$  merupakan nilai kontribusi variabel RBC artinya bila RBC naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,396 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_7 = -0,369$  merupakan nilai kontribusi variabel PERT EKO artinya bila PERT EKO naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,369 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_8 = -0,015$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. BUNGA artinya bila TK. BUNGA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,015 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_9 = -0,699$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. INFLASI artinya bila TK. INFLASI naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,699 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_{10} = -0,496$  merupakan nilai kontribusi variabel KURS artinya bila KURS naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,496 point.

## 2. PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM)

Tabel 4.2

Hasil Pengolahan Data PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM)

Variabel	r	R	R <sup>2</sup>	a	$\beta$	t hit	t tab	Sig	F hit	F tab	Sig
<b>Rasio Keuangan:</b>											
Parsial											
1. Current Ratio (CR)	0,492	-	-	-664,375	0,084	0,310	1,782	0,762	-	-	-
2. Debt to Equity Ratio (DER)	-0,462	-	-		1,021	2,569	1,782	0,025	-	-	-
3. Return On Assets (ROA)	0,214	-	-		2,854	1,850	1,782	0,089	-	-	-
4. Return On Equity (ROE)	0,115	-	-		-2,746	-1,632	1,782	0,129	-	-	-
5. Dividend Payout Ratio (DPR)	0,089	-	-		0,158	1,182	1,782	0,260	-	-	-
6. Risk Based Capital (RBC)	0,852	-	-		1,102	5,149	1,782	0,000	-	-	-
Simultan (CR, DER, TATO, ROA, ROE, DPR, dan RBC)	-	0,945	0,894			-	-	-	14,408	3,260	0,000
<b>Makro Ekonomi:</b>											
Parsial											
1. Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO)	-	-	-	585,379	-0,209	-0,644	1,746	0,529	-	-	-
2. Tingkat Bunga (TK. BUNGA)	-	-	-		-0,057	-0,177	1,746	0,862	-	-	-
3. Tingkat Inflasi (TK. INFLASI)	-	-	-		-0,465	-1,830	1,746	0,086	-	-	-
4. Kurs (KURS)	-	-	-		-0,496	-8,270	1,746	0,000	-	-	-
Simultan (PERT EKO, TK BUNGA, TK INFLASI)	-	0,429	0,184			-	-	-	1,206	3,010	0,339
Simultan (Rasio Keuangan & Makro Ekonomi)	-	0,976	0,952			-	-	-	17,702	3,014	0,000

### a. Variabel Rasio Keuangan ASDM

#### 1) Uji Parsial Variabel Rasio Keuangan ASDM:

##### 1) Current Ratio (CR)

Koefisien korelasi antara Current Ratio (CR) dengan harga saham sebesar  $r = 0,492$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel,

artinya bila variabel CR naik akan diikuti dengan kenaikan harga saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 0,084$  merupakan nilai kontribusi positif variabel CR, artinya bila CR naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 0,084 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  0,310 dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Current Ratio terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,277 > \alpha = 0,05$ ), maka Current Ratio dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## **2) Debt to Equity Ratio (DER)**

Koefisien korelasi antara Debt to Equity Ratio (DER) dengan harga saham sebesar  $r = -0,462$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel DER naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = 1,021$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel DER, artinya bila DER naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 1,021 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  2,569 dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,025 < \alpha = 0,05$ ), maka Debt to Equity Ratio dinyatakan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## **3) Return on Assets (ROA)**

Koefisien korelasi antara Return on Assets (ROA) dengan harga saham sebesar  $r = 0,214$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel ROA naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = 2,854$  merupakan nilai kontribusi positif variabel ROA, artinya bila ROA naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 2,584 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  1,850 dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Return on Assets terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $p = 0,089 > \alpha = 0,05$ ), maka Return On Assets dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### **4) Return on Equity (ROE)**

Koefisien korelasi antara Return on Equity (ROE) dengan harga saham sebesar  $r = 0,115$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel ROE naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -2,746$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel ROE, artinya bila ROE naik sebesar 1 point maka Harga Saham akan turun sebesar 2,746 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  -1,632 dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Return on Equity terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $p = 0,129 > \alpha = 0,05$ ), maka Return On Equity dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### **5) Dividend Payout Ratio (DPR)**

Koefisien korelasi antara Dividend Payout Ratio (DPR) dengan harga saham sebesar  $r = 0,089$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel DPR akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_5 = 0,158$  merupakan nilai kontribusi positif variabel DPR, artinya bila DPR naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 0,158 point.



Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  1,182 dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,260 > \alpha = 0,05$ ), maka Dividend Payout Ratio dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## 6) Risk Based Capital (RBC)

Koefisien korelasi antara Risk Based Capital (RBC) dengan harga saham sebesar  $r = 0,852$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel RBC naik akan diikuti dengan kenaikan harga saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_6 = 1,102$  merupakan nilai kontribusi positif variabel RBC, artinya bila RBC naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 1,102 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  5,149 dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Risk Based Capital terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,000 < \alpha = 0,05$ ), maka Risk Based Capital dinyatakan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## 2) Uji Simultan Variabel Rasio Keuangan ASDM:

Koefisien korelasi secara simultan antara Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC) terhadap Harga Saham (ASDM) sebesar  $R = 0,945$  dengan demikian ada hubungan positif kuat antara variabel artinya bila variabel bebas (CR, DER, ROA, ROE, DPR, dan RBC) naik secara bersama-sama maka akan diikuti peningkatan Harga Saham (ASDM).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,894 menunjukkan bahwa 89,4% variansi harga saham (ASDM) mampu dijelaskan oleh Variabel Rasio Keuangan yaitu: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER),

Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Risk Based Capital (RBC). Sisanya, 10,6% diterangkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Uji hipotesis F (*F-test*) memperlihatkan bahwa  $F_{hitung}$  14,408 dimana  $F_{tabel}$  3,260 sehingga ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ), maka  $H_0$  ditolak artinya Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR) dan Risk Based Capital (RBC) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (ASDM).

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,000 < \alpha = 0,05$ ), dengan demikian Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Risk Based Capital (RBC) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Nilai Uji Regresi Linier Berganda Variabel Fundamental ASDM memperlihatkan hasil sebagai berikut:

$$Y_{\text{Harga Saham}} = 337,001 + 0,084X_1(\text{CR}) + 1,021X_2(\text{DER}) + 2,854X_3(\text{ROA}) - 2,746X_4(\text{ROE}) + 0,154X_5(\text{DPR}) + 1,102X_6(\text{RBC})$$

Nilai konstanta sebesar  $a = 337,001$  merupakan harga saham murni jika tidak ada variabel bebas lainnya.

Sedangkan koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 0,084$  merupakan nilai kontribusi variabel CR artinya bila CR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,084 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = 1,021$  merupakan nilai kontribusi variabel DER artinya bila DER naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 1,021 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = 2,854$  merupakan nilai kontribusi variabel ROA artinya bila ROA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 2,854 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -2,746$  merupakan nilai kontribusi variabel ROE artinya bila ROE naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 2,746 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_5 = 0,154$  merupakan nilai kontribusi variabel DPR artinya bila DPR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,154 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_6 = 1,102$  merupakan nilai kontribusi variabel RBC artinya bila RBC naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 1,102 point.

## **b. Variabel Makro Ekonomi ASDM**

### **1. Uji Parsial Variabel Makro Ekonomi ASDM:**

#### **1) Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO)**

Koefisien korelasi antara Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO) dengan harga saham sebesar  $r = 0,033$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel PERT EKO naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = -0,209$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel PERT EKO, artinya bila PERT EKO naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,209 point.

Uji hipotesis  $t$  ( $t$ -test) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} -0,644$  dimana  $t_{tabel} 1,746$  sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Pertumbuhan Ekonomi terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $p = 0,529 > \alpha = 0,05$ ), maka Pertumbuhan Ekonomi dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### **2) Tingkat Suku Bunga (TK. BUNGA)**

Koefisien korelasi antara Tingkat Bunga (TK. BUNGA) dengan harga saham sebesar  $r = -0,103$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel TK. BUNGA naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = -0,057$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel TK. BUNGA, artinya bila TK. BUNGA naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,057 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  -0,177 dimana  $t_{tabel}$  1,746 sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Tingkat Bunga terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,862 > \alpha = 0,05$ ), maka Tingkat Bunga dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

### **3) Tingkat Inflasi (TK. INFLASI)**

Koefisien korelasi antara Tingkat Inflasi (TK. INFLASI) dengan harga saham sebesar  $r = -0,398$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel TK. INFLASI naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = -0,465$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel TK. INFLASI, artinya bila TK. INFLASI naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,465 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  -1,830 dimana  $t_{tabel}$  1,746 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,086 > \alpha = 0,05$ ), maka Tingkat Inflasi dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

### **4) Kurs (KURS)**

Koefisien korelasi antara Kurs (KURS) dengan harga saham sebesar  $r = -0,705$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel KURS naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -0,496$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel KURS, artinya bila KURS naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,496 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  -8,270 dimana  $t_{tabel}$  1,746 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Kurs terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,000 < \alpha = 0,05$ ), maka Kurs dinyatakan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## 2. Uji Simultan Variabel Makro Ekonomi ASDM:

Koefisien korelasi secara simultan antara Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Suku Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI), dan Kurs (KURS) terhadap Harga Saham Penutupan (ASDM) sebesar  $R = 0,429$  dengan demikian ada hubungan positif kuat antara variabel artinya bila variabel bebas (PERT EKO, TK. BUNGA, TK. INFLASI dan KURS) naik secara bersama-sama maka akan diikuti peningkatan Harga Saham (ASDM).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,184 menunjukkan bahwa 18,4% variansi harga saham (ASDM) mampu dijelaskan oleh Variabel Makro Ekonomi yaitu: Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Suku Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI) dan Kurs (KURS). Sisanya, 81,6% diterangkan oleh variable lain yang tidak termasuk dalam model.

Uji hipotesis F (*F-test*) memperlihatkan bahwa  $F_{hitung} 1,206$  dimana  $F_{table} 3,010$  sehingga ( $F_{hitung} < F_{tabel}$ ), maka  $H_0$  diterima artinya Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI), dan Kurs (KURS) secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (ASDM).

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,339 > \alpha = 0,05$ ), dengan demikian Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI), dan Kurs (KURS) secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Nilai Uji Regresi Linier Berganda Variabel Makro Ekonomi ASDM memperlihatkan hasil sebagai berikut:

$$Y_{\text{Harga Saham}} = 585,379 - 0,209x_1(\text{PERT EKO}) - 0,057x_2(\text{TK BUNGA}) - 0,465x_3(\text{TK INFLASI}) - 0,496x_4(\text{KURS})$$

Nilai konstanta sebesar  $a = 585,379$  merupakan harga saham penutupan murni jika tidak ada variabel bebas lainnya. Sedangkan koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = -0,209$  merupakan nilai kontribusi variabel

PERT EKO artinya bila PERT EKO naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,209 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = -0,057$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. BUNGA artinya bila TK. BUNGA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,345 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = -0,465$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. INFLASI artinya bila TK. INFLASI naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,669 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -0,496$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. INFLASI artinya bila KURS naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,496 point.

### **3. Uji Simultan Variabel Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi ASDM:**

Koefisien korelasi secara simultan antara Variabel Rasio Keuangan yaitu: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC), dan Variabel Makro Ekonomi yaitu : Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI), Kurs (KURS) terhadap Harga Saham (ASDM) sebesar  $R = 0,976$  dengan demikian ada hubungan positif kuat antara variabel artinya bila variabel bebas (CR, DER, ROA, ROE, DPR, RBC, PERT EKO, TK BUNGA, TK INFLASI, dan KURS) naik secara bersama-sama maka akan diikuti dengan peningkatan Harga Saham (ASDM).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,952 menunjukkan bahwa 95,2% variansi harga saham (ASDM) mampu dijelaskan oleh Variabel Rasio Keuangan yaitu: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC), dan Variabel Makro Ekonomi yaitu: Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI), Kurs (KURS). Sisanya, 4,8% diterangkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Uji hipotesis F (*F-test*) memperlihatkan bahwa  $F_{hitung}$  17,702 dimana  $F_{tabel}$  3,140 sehingga ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ), maka  $H_0$  ditolak artinya Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC), Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI) dan Kurs (KURS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (ASDM).

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,000 < \alpha = 0,05$ ), dengan demikian Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC), Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI), dan Kurs (KURS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Nilai Uji Regresi Linier Berganda Variabel Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi ASDM memperlihatkan hasil sebagai berikut:

$$Y_{\text{Harga Saham}} = -30,334 + 0,172 X_1(\text{CR}) + 0,616 X_2(\text{DER}) + 1,418 X_3(\text{ROA}) - 1,087 X_4(\text{ROE}) + 0,180 X_5(\text{DPR}) + 0,913 X_6(\text{RBC}) - 0,270 X_7(\text{PERT EKO}) - 0,400 X_8(\text{TK BUNGA}) + 0,017 X_9(\text{TK INFLASI}) - 0,496 X_{10}(\text{KURS})$$

Nilai konstanta sebesar  $a = -30,334$  merupakan harga saham penutupan murni jika tidak ada variabel bebas lainnya.

Sedangkan koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 0,172$  merupakan nilai kontribusi variabel CR artinya bila CR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,172 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = 0,616$  merupakan nilai kontribusi variabel DER artinya bila DER naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,616 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = 1,418$  merupakan nilai kontribusi variabel ROA artinya bila ROA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 1,418 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -1,087$  merupakan nilai kontribusi variabel ROE artinya bila ROE naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 1,087 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_5 = 0,180$  merupakan nilai kontribusi variabel DPR artinya bila DPR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,180 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_6 = 0,913$  merupakan nilai kontribusi variabel RBC artinya bila RBC naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,913 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_7 = -0,270$  merupakan nilai kontribusi variabel PERT EKO artinya bila PERT EKO naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,270 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_8 = -0,400$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. BUNGA artinya bila TK. BUNGA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,400 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_9 = 0,017$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. INFLASI artinya bila TK. INFLASI naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,017 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_{10} = 0,496$  merupakan nilai kontribusi variabel KURS artinya bila KURS naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,496 point.



### 3. PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI)

Tabel 4.3

Hasil Pengolahan Data PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI)

Variabel	r	R	R <sup>2</sup>	a	$\beta$	t hit	t tab	Sig	F hit	F tab	Sig
<b>Rasio Keuangan:</b>											
Parsial											
1. Current Ratio (CR)	0,052	-	-	699,468	0,077	0,351	1,782	0,731	-	-	-
2. Debt to Equity Ratio (DER)	-0,603	-	-		-0,409	-0,967	1,782	0,353	-	-	-
3. Return On Assets (ROA)	-0,631	-	-		-5,153	-1,962	1,782	0,073	-	-	-
4. Return On Equity (ROE)	-0,598	-	-		4,348	1,672	1,782	0,120	-	-	-
5. Dividend Payout Ratio (DPR)	-0,035	-	-		0,359	1,953	1,782	0,075	-	-	-
6. Risk Based Capital (RBC)	0,486	-	-		-0,082	-0,280	1,782	0,785	-	-	-
Simultan (CR, RBC, DER, TATO, ROA, ROE, DPR)	-	0,886	0,785			-	-	-	6,275	3,260	0,003
<b>Makro Ekonomi:</b>											
Parsial											
1. Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO)	-	-	-	-111,924	0,285	1,055	1,746	0,307	-	-	-
2. Tingkat Bunga (TK. BUNGA)	-	-	-		0,557	2,083	1,746	0,054	-	-	-
3. Tingkat Inflasi (TK. INFLASI)	-	-	-		-0,637	-3,016	1,746	0,008	-	-	-
4. Kurs (KURS)	-	-	-		-0,496	-8,270	1,746	0,000	-	-	-
Simultan (PERT EKO, TK BUNGA, TK INFLASI)	-	0,661	0,437			-	-	-	4,148	3,010	0,024
Simultan (Fundamental & Makro Ekonomi)	-	0,914	0,835			-	-	-	4,564	3,014	0,016

#### a. Variabel Rasio Keuangan LPGI

##### 1. Uji Parsial Variabel Rasio Keuangan LPGI:

##### 1) Current Ratio (CR)

Koefisien korelasi antara Current Ratio (CR) dengan harga saham sebesar  $r = 0,052$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel CR naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 0,077$  merupakan nilai kontribusi positif variabel CR, artinya bila CR naik sebesar 1 point, maka Harga Saham Penutupan akan naik sebesar 0,077 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai t hitung 0,351 dimana t tabel 1,782 sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Current Ratio terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,731 > \alpha = 0,05$ ), maka Current Ratio dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## **2) Debt to Equity Ratio (DER)**

Koefisien korelasi antara Debt to Equity Ratio (DER) dengan harga saham sebesar  $r = -0,603$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel DER naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = -0,409$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel DER, artinya bila DER naik sebesar 1 point maka Harga Saham akan turun sebesar 1,021 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} -0,967$  dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,353 > \alpha = 0,05$ ), maka Debt to Equity Ratio dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

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

Koefisien korelasi antara Return on Assets (ROA) dengan harga saham sebesar  $r = -0,631$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel ROA naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_5 = -5,153$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel ROA, artinya bila ROA naik sebesar 1 point, maka Harga Saham Penutupan akan turun sebesar 5,153 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} -1,962$  dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Return on Assets terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,073 > \alpha = 0,05$ ), maka Return on Assets dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### 4) Return on Equity (ROE)

Koefisien korelasi antara Return on Equity (ROE) dengan harga saham sebesar  $r = -0,598$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel ROE naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_6 = 4,348$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel ROE, artinya bila ROE naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 4,348 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} 1,672$  dimana  $t_{tabel} 1,782$  sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Return on Equity terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,120 > \alpha = 0,05$ ), maka Return on Equity dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### 5) Dividend Payout Ratio (DPR)

Koefisien korelasi antara Dividend Payout Ratio (DPR) dengan harga saham sebesar  $r = -0,035$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel DPR naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_7 = 0,359$  merupakan nilai kontribusi positif variabel DPR, artinya bila DPR naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 0,359 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} 1,953$  dimana  $t_{tabel} 1,782$  sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,075 > \alpha = 0,05$ ), maka Dividend Payout Ratio dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### 6) Risk Based Capital (RBC)

Koefisien korelasi antara Risk Based Capital (RBC) dengan harga saham sebesar  $r = 0,486$  dengan demikian ada korelasi positif antara

variabel, artinya bila variabel RBC naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = -0,082$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel RBC, artinya bila RBC naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,082 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} -0,280$  dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Risk Based Capital terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,785 > \alpha = 0,05$ ), maka Risk Based Capital dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## 2) Uji Simultan Variabel Rasio Keuangan LPGI:

Koefisien korelasi secara simultan antara Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Risk Based Capital (RBC) terhadap Harga Saham (LPGI) sebesar  $R = 0,886$  dengan demikian ada hubungan positif kuat antara variabel artinya bila variabel bebas (CR, RBC, DER, TATO, ROA, ROE, dan DPR) naik secara bersama-sama maka akan diikuti peningkatan Harga Saham (LPGI).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,785 menunjukkan bahwa 78,5% variansi harga saham (LPGI) mampu dijelaskan oleh Variabel Fundamental yaitu: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Risk Based Capital (RBC). Sisanya, 21,5% diterangkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Uji hipotesis F (*F-test*) memperlihatkan bahwa  $F_{hitung} 6,275$  dimana  $F_{tabel}$  3,260 sehingga ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ), maka  $H_0$  ditolak artinya Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Risk Based Capital (RBC) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (LPGI).

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,003 < \alpha = 0,05$ ), dengan demikian Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Risk Based Capital (RBC) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Nilai Uji Regresi Linier Berganda Variabel Rasio Keuangan LPGI memperlihatkan hasil sebagai berikut:

$$Y_{\text{Harga Saham}} = 699,468 + 0,077x_1(\text{CR}) - 0,409x_2(\text{DER}) - 5,153x_3(\text{ROA}) + 4,348x_4(\text{ROE}) + 0,359x_5(\text{DPR}) - 0,082x_6(\text{RBC})$$

Nilai konstanta sebesar  $a = 699,468$  merupakan harga saham penutupan murni jika tidak ada variabel bebas lainnya.

Sedangkan koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 0,077$  merupakan nilai kontribusi variabel CR artinya bila CR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,077 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = 0,409$  merupakan nilai kontribusi variabel DER artinya bila DER naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,409 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = -5,153$  merupakan nilai kontribusi variabel ROA artinya bila ROA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 5,153 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = 4,348$  merupakan nilai kontribusi variabel ROE artinya bila ROE naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 4,438 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_5 = 0,359$  merupakan nilai kontribusi variabel DPR artinya bila DPR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,359 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_6 = -0,082$  merupakan nilai kontribusi variabel RBC artinya bila RBC naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,082 point.

## **b. Variabel Makro Ekonomi LPGI**

### **1. Uji Parsial Variabel Makro Ekonomi LPGI:**

#### **a. Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO)**

Koefisien korelasi antara Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO) dengan harga saham sebesar  $r = 0,170$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel PERT EKO naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 0,285$  merupakan nilai kontribusi positif variabel PERT EKO, artinya bila PERT EKO naik sebesar 1, point maka Harga Saham akan naik sebesar 0,285 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} 1,055$  dimana  $t_{tabel} 1,746$  sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Pertumbuhan Ekonomi terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,307 > \alpha = 0,05$ ), maka Pertumbuhan Ekonomi dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### **b. Tingkat Suku Bunga (TK. BUNGA)**

Koefisien korelasi antara Tingkat Bunga (TK. BUNGA) dengan harga saham sebesar  $r = 0,092$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel TK. BUNGA naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = 0,557$  merupakan nilai kontribusi positif variabel TK. BUNGA, artinya bila TK. BUNGA naik sebesar 1, point maka Harga Saham akan naik sebesar 0,557 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} 2,083$  dimana  $t_{tabel} 1,746$  sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Tingkat Bunga terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,054 > \alpha = 0,05$ ), maka Tingkat Bunga dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### **c. Tingkat Inflasi (TK. INFLASI)**

Koefisien korelasi antara Tingkat Inflasi (TK. INFLASI) dengan harga saham sebesar  $r = -0,530$  dengan demikian ada korelasi negatif

antara variabel, artinya bila variabel TK. INFLASI naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = -0,637$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel TK. INFLASI, artinya bila TK. INFLASI naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,637 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} -3,016$  dimana  $t_{tabel}$  1,746 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $p = 0,008 < \alpha = 0,05$ ), maka Tingkat Inflasi dinyatakan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### **d. Kurs (KURS)**

Koefisien korelasi antara Kurs (KURS) dengan harga saham sebesar  $r = -0,705$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel KURS naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -0,496$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel KURS, artinya bila KURS naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,496 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} -8,270$  dimana  $t_{tabel}$  1,746 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Kurs terhadap Harga Saham.

## **2. Uji Simultan Variabel Makro Ekonomi LPGI:**

Koefisien korelasi secara simultan antara Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Suku Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI), dan Kurs (KURS) terhadap Harga Saham (LPGI) sebesar  $R = 0,784$  dengan demikian ada hubungan positif kuat antara variabel artinya bila variabel bebas (PERT EKO, TK. BUNGA, TK. INFLASI), dan Kurs (KURS) naik secara bersama-sama maka akan diikuti peningkatan Harga Saham (LPGI).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,437 menunjukkan bahwa 43,7% variansi harga saham (LPGI) mampu dijelaskan oleh Variabel

Makro Ekonomi yaitu: Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Suku Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI), dan Kurs (KURS). Sisanya, 56,3% diterangkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Uji hipotesis F (*F-test*) memperlihatkan bahwa  $F_{hitung}$  4,148 dimana  $F_{tabel}$  3,010 sehingga ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ), maka  $H_0$  ditolak artinya Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI), dan Kurs (KURS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (LPGI).

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,001 < \alpha = 0,05$ ), dengan demikian Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI), dan Kurs (KURS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Nilai Uji Regresi Linier Berganda Variabel Makro Ekonomi LPGI memperlihatkan hasil sebagai berikut:

$$Y_{\text{Harga Saham}} = -111,924 + 0,285x_1(\text{PERT EKO}) + 0,557x_2(\text{TK BUNGA}) - 0,637x_3(\text{TK INFLASI}) - 0,496x_4(\text{KURS})$$

Nilai konstanta sebesar  $a = -111,924$  merupakan harga saham murni jika tidak ada variabel bebas lainnya. Sedangkan koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 0,285$  merupakan nilai kontribusi variabel PERT EKO artinya bila PERT EKO naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,285 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = 0,557$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. BUNGA artinya bila TK. BUNGA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,557 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = -0,637$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. INFLASI artinya bila TK. INFLASI naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,637 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -0,496$  merupakan nilai kontribusi variabel KURS artinya bila KURS naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham Penutupan sebesar 0,496 point.



### 3) Uji Simultan Variabel Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi LPGI:

Koefisien korelasi secara simultan antara Variabel Rasio Keuangan, yaitu: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC) dan Variabel Makro Ekonomi yaitu : Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI), Kurs (KURS) terhadap Harga Saham (LPGI) sebesar  $R = 0,914$  dengan demikian ada hubungan positif kuat antara variabel artinya bila variabel bebas (CR, RBC, DER, TATO, ROA, ROE, DPR, PERT EKO, TK BUNGA, dan TK INFLASI) naik secara bersama-sama maka akan diikuti dengan peningkatan Harga Saham (LPGI).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,835 menunjukkan bahwa 83,5% variansi harga saham (LPGI) mampu dijelaskan oleh Variabel Fundamental yaitu: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC) dan Variabel Makro Ekonomi yaitu: Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI), Kurs (KURS). Sisanya, 16,5% diterangkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Uji hipotesis F (*F-test*) memperlihatkan bahwa  $F_{hitung} 4,564$  dimana  $F_{tabel} 3,140$  sehingga ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ), maka  $H_0$  ditolak artinya Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC), Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI), dan Kurs (KURS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (LPGI).

Nilai probabilitas hasil ( $p = 0,016 < \alpha = 0,05$ ), dengan demikian Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI), dan Kurs (KURS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Nilai Uji Regresi Linier Berganda Variabel Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi LPGI memperlihatkan hasil sebagai berikut:

$$Y_{\text{Harga Saham}} = 449,009 - 0,109 X_1(\text{CR}) - 0,518 X_2(\text{DER}) - 2,075 X_3(\text{ROA}) + 1,938 X_4(\text{ROE}) + 0,069 X_5(\text{DPR}) + 0,179 X_6(\text{RBC}) + 0,217 X_7(\text{PERT EKO}) + 0,245 X_8(\text{TK BUNGA}) - 0,521 X_9(\text{TK INFLASI}) - 0,496 X_{10}(\text{KURS})$$

Nilai konstanta sebesar  $a = 449,009$  merupakan harga saham murni jika tidak ada variabel bebas lainnya.

Sedangkan koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = -0,109$  merupakan nilai kontribusi variabel CR artinya bila CR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,109 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = -0,518$  merupakan nilai kontribusi variabel DER artinya bila DER naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,518 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = -2,075$  merupakan nilai kontribusi variabel ROA artinya bila ROA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 2,075 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = 1,938$  merupakan nilai kontribusi variabel ROE artinya bila ROE naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 1,938 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_5 = 0,069$  merupakan nilai kontribusi variabel DPR artinya bila DPR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,069 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_6 = 0,179$  merupakan nilai kontribusi variabel RBC artinya bila RBC naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,179 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_7 = 0,217$  merupakan nilai kontribusi variabel PERT EKO artinya bila PERT EKO naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,217 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_8 = 0,245$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. BUNGA artinya bila TK. BUNGA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,245 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_9 = -0,521$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. INFLASI artinya bila TK. INFLASI naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,521 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_{10} = 0,496$  merupakan nilai kontribusi variabel KURS artinya bila KURS naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,496 point.

#### 4. PT Panin Insurance Tbk (PNIN)

**Tabel 4.4**  
**Hasil Pengolahan Data PT Panin Insurance Tbk (PNIN)**

Variabel	r	R	R <sup>2</sup>	a	$\beta$	t hit	t tab	Sig	F hit	F tab	Sig
<b>Rasio Keuangan:</b>											
Parsial											
1. Current Ratio (CR)	-0,261	-	-	-431,470	1,359	1,638	1,782	0,127	-	-	-
2. Debt to Equity Ratio (DER)	0,369	-	-		1,238	1,909	1,782	0,080	-	-	-
3. Return on Assets (ROA)	0,380	-	-		0,296	0,294	1,782	0,774	-	-	-
4. Return on Equity (ROE)	0,443	-	-		-0,109	-0,078	1,782	0,939	-	-	-
5. Dividend Payout Ratio (DPR)	0,027	-	-		0,171	0,687	1,782	0,509	-	-	-
6. Risk Based Capital (RBC)	0,342	-	-		0,840	1,979	1,782	0,071	-	-	-
Simultan (CR, RBC, DER, TATO, ROA, ROE, DPR)	-	0,735	0,541			-	-	-	2,018	3,260	0,136
<b>Makro Ekonomi:</b>											
Parsial											
1. Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO)	-	-	-	345,961	0,081	0,363	1,746	0,721	-	-	-
2. Tingkat Bunga (TK. BUNGA)	-	-	-		-0,110	-0,496	1,746	0,626	-	-	-
3. Tingkat Inflasi (TK. INFLASI)	-	-	-		-0,687	-3,930	1,746	0,001	-	-	-
4. Kurs (KURS)	-	-	-		-0,496	-8,270	1,746	0,000	-	-	-
Simultan (PERT EKO, TK BUNGA, TK INFLASI)	-	0,784	0,615			-	-	-	8,506	3,010	0,001
Simultan (Fundamental & Makro Ekonomi)	-	0,890	0,791			-	-	-	3,413	3,014	0,039

##### a. Variabel Rasio Keuangan PNIN

##### 1. Uji Parsial Variabel Rasio Keuangan PNIN:

##### 1) Current Ratio (CR)

Koefisien korelasi antara Current Ratio (CR) dengan harga saham sebesar  $r = -0,261$  dengan demikian ada korelasi negatif antara

variabel, artinya bila variabel CR naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 1,359$  merupakan nilai kontribusi positif variabel CR, artinya bila CR naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 1,359 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  1,638 dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Current Ratio terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,127 > \alpha = 0,05$ ), maka Current Ratio dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## **2) Debt to Equity Ratio (DER)**

Koefisien korelasi antara Debt to Equity Ratio (DER) dengan harga saham sebesar  $r = 0,369$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel DER naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = 1,238$  merupakan nilai kontribusi positif variabel DER, artinya bila DER naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 1,238 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  1,909 dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,080 > \alpha = 0,05$ ), maka Debt to Equity Ratio dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## **3) Return on Assets (ROA)**

Koefisien korelasi antara Return on Assets (ROA) dengan harga saham sebesar  $r = 0,380$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel ROA naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_5 = 0,296$  merupakan nilai kontribusi positif variabel ROA, artinya bila ROA naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 0,296 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} 0,294$  dimana  $t_{tabel} 1,782$  sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Return on Assets terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,774 > \alpha = 0,05$ ), maka Return On Assets dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### **4) Return on Equity (ROE)**

Koefisien korelasi antara Return on Equity (ROE) dengan harga saham sebesar  $r = 0,443$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel ROE naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_6 = -0,109$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel ROE, artinya bila ROE naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,109 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung} -0,078$  dimana  $t_{tabel} 1,782$  sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Return on Equity terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,939 > \alpha = 0,05$ ), maka Return On Equity dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### **5) Dividend Payout Ratio (DPR)**

Koefisien korelasi antara Dividend Payout Ratio (DPR) dengan harga saham sebesar  $r = 0,027$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel DPR naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_7 = 0,171$  merupakan nilai kontribusi positif variabel DPR, artinya bila DPR naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 0,171 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  0,681 dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,509 > \alpha = 0,05$ ), maka Dividend Payout Ratio dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## 6) Risk Based Capital (RBC)

Koefisien korelasi antara Risk Based Capital (RBC) dengan harga saham sebesar  $r = 0,342$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel RBC naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = 0,840$  merupakan nilai kontribusi positif variabel RBC, artinya bila RBC naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 0,840 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  1,979 dimana  $t_{tabel}$  1,782 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Risk Based Capital terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,071 > \alpha = 0,05$ ), maka Risk Based Capital dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## 2) Uji Simultan Variabel Rasio Keuangan PNIN:

Koefisien korelasi secara simultan antara Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Risk Based Capital (RBC) terhadap Harga Saham Penutupan (PNIN) sebesar  $R = 0,735$  dengan demikian ada hubungan positif kuat antara variabel artinya bila variabel bebas (CR, RBC, DER, TATO, ROA, ROE, dan DPR) naik secara bersama-sama maka akan diikuti peningkatan Harga Saham (PNIN).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,541 menunjukkan bahwa 54,1% variansi harga saham (PNIN) mampu dijelaskan oleh Variabel Fundamental yaitu: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER),

Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Risk Based Capital (RBC). Sisanya, 45,9% diterangkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Uji hipotesis F (*F-test*) memperlihatkan bahwa  $F_{hitung} 2,018$  dimana  $F_{tabel} 3,260$  sehingga ( $F_{hitung} < F_{tabel}$ ), maka  $H_0$  diterima artinya Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Risk Based Capital (RBC) secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (PNIN).

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,136 > \alpha = 0,05$ ), dengan demikian Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Dividend Payout Ratio (DPR) secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Nilai Uji Regresi Linier Berganda Variabel Rasio Keuangan PNIN memperlihatkan hasil sebagai berikut:

$$Y_{\text{Harga Saham}} = -431,470 + 1,359x_1(\text{CR}) + 1,238x_2(\text{DER}) + 0,296x_3(\text{ROA}) - 0,109x_4(\text{ROE}) + 0,171x_5(\text{DPR}) + 0,840x_6(\text{RBC})$$

Nilai konstanta sebesar  $a = -431,470$  merupakan harga saham murni jika tidak ada variabel bebas lainnya.

Sedangkan koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 1,359$  merupakan nilai kontribusi variabel CR artinya bila CR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 1,359 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = 1,238$  merupakan nilai kontribusi variabel DER artinya bila DER naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 1,238 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = 0,296$  merupakan nilai kontribusi variabel ROA artinya bila ROA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,296 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -0,109$  merupakan nilai kontribusi variabel ROE artinya bila ROE naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,109 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_5 = 0,171$  merupakan nilai kontribusi variabel DPR artinya bila DPR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,171 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_6 = 0,840$  merupakan nilai kontribusi variabel RBC artinya bila RBC naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,840 point.

## **b. Variabel Makro Ekonomi PNIN**

### **1. Uji Parsial Variabel Makro Ekonomi PNIN:**

#### **1) Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO)**

Koefisien korelasi antara Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO) dengan harga saham sebesar  $r = 0,457$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel PERT EKO naik akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 0,081$  merupakan nilai kontribusi positif variabel PERT EKO, artinya bila PERT EKO naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan naik sebesar 0,081 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  0,363 dimana  $t_{tabel}$  1,746 sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Pertumbuhan Ekonomi terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $p = 0,721 > \alpha = 0,05$ ), maka Pertumbuhan Ekonomi dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### **2) Tingkat Suku Bunga (TK. BUNGA)**

Koefisien korelasi antara Tingkat Bunga (TK. BUNGA) dengan harga saham sebesar  $r = -0,452$  dengan demikian ada korelasi positif antara variabel, artinya bila variabel TK. BUNGA naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = -0,110$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel TK. BUNGA, artinya bila TK. BUNGA naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,110 point.



Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  -0,496 dimana  $t_{tabel}$  1,746 sehingga ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh antara Tingkat Bunga terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,626 > \alpha = 0,05$ ), maka Tingkat Bunga dinyatakan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

### **3) Tingkat Inflasi (TK. INFLASI)**

Koefisien korelasi antara Tingkat Inflasi (TK. INFLASI) dengan harga saham sebesar  $r = -0,768$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel TK. INFLASI naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = -0,687$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel TK. INFLASI, artinya bila TK. INFLASI naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,687 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  -3,930 dimana  $t_{tabel}$  1,746 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham.

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,001 < \alpha = 0,05$ ), maka Tingkat Inflasi dinyatakan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

### **4) Kurs (KURS)**

Koefisien korelasi antara Kurs (KURS) dengan harga saham sebesar  $r = -0,705$  dengan demikian ada korelasi negatif antara variabel, artinya bila variabel KURS naik maka Harga Saham turun atau sebaliknya.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -0,496$  merupakan nilai kontribusi negatif variabel KURS, artinya bila KURS naik sebesar 1 point, maka Harga Saham akan turun sebesar 0,496 point.

Uji hipotesis t (*t-test*) memperlihatkan nilai  $t_{hitung}$  -8,270 dimana  $t_{tabel}$  1,746 sehingga ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh antara Kurs terhadap Harga Saham.

## 2. Uji Simultan Variabel Makro Ekonomi PNIN:

Koefisien korelasi secara simultan antara Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Suku Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI), dan Kurs (KURS) terhadap Harga Saham (PNIN) sebesar  $R = 0,784$  dengan demikian ada hubungan positif kuat antara variabel artinya bila variabel bebas (PERT EKO, TK. BUNGA, TK. INFLASI, KURS) naik secara bersama-sama maka akan diikuti peningkatan Harga Saham (PNIN).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,615 menunjukkan bahwa 61,5% variansi harga saham (PNIN) mampu dijelaskan oleh Variabel Makro Ekonomi yaitu: Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Suku Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI), dan Kurs (KURS). Sisanya, 38,5% diterangkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Uji hipotesis F (*F-test*) memperlihatkan bahwa  $F_{hitung} 8,506$  dimana  $F_{tabel} 3,010$  sehingga ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ), maka  $H_0$  ditolak artinya Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI), dan Kurs (KURS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (PNIN).

Nilai probabilitas hasil ( $p = 0,001 < \alpha = 0,05$ ), dengan demikian Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK. BUNGA), Tingkat Inflasi (TK. INFLASI), dan Kurs (KURS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Nilai Uji Regresi Linier Berganda Variabel Makro Ekonomi PNIN memperlihatkan hasil sebagai berikut:

$$Y_{\text{Harga Saham}} = 345,961 + 0,081X_1(\text{PERT EKO}) - 0,110X_2(\text{TK BUNGA}) - 0,687X_3(\text{TK INFLASI}) - 0,496X_4(\text{KURS})$$

Nilai konstanta sebesar  $a = 345,961$  merupakan harga saham murni jika tidak ada variabel bebas lainnya. Sedangkan koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 0,081$  merupakan nilai kontribusi variabel PERT EKO artinya bila PERT EKO naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,081 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = -0,110$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. BUNGA artinya bila TK. BUNGA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,110 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = -0,687$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. INFLASI artinya bila TK. INFLASI naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,687 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = -0,496$  merupakan nilai kontribusi variabel KURS artinya bila KURS naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,496 point.

### **3. Uji Simultan Variabel Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi PNIN:**

Koefisien korelasi secara simultan antara Variabel Rasio Keuangan yaitu: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC) dan Variabel Makro Ekonomi yaitu : Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI), Kurs (KURS) terhadap Harga Saham (PNIN) sebesar  $R = 0,890$  dengan demikian ada hubungan positif kuat antara variabel artinya bila variabel bebas (CR, DER, ROA, ROE, DPR, RBC, PERT EKO, TK BUNGA, TK INFLASI, dan KURS) naik secara bersama-sama maka akan diikuti dengan peningkatan Harga Saham (PNIN).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,791 menunjukkan bahwa 79,1% variansi harga saham (LPGI) mampu dijelaskan oleh Variabel Rasio Keuangan, yaitu: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC), dan Variabel Makro Ekonomi yaitu: Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI), Kurs (KURS). Sisanya, 20,9% diterangkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Uji hipotesis F (*F-test*) memperlihatkan bahwa  $F_{hitung} 3,413$  dimana  $F_{tabel} 3,140$  sehingga ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ), maka  $H_0$  ditolak artinya Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return

on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC), Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), dan Tingkat Inflasi (TK INFLASI) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (PNIN).

Nilai probabilitas hasil ( $\rho = 0,039 < \alpha = 0,05$ ), dengan demikian Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Risk Based Capital (RBC), Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO), Tingkat Bunga (TK BUNGA), Tingkat Inflasi (TK INFLASI), dan Kurs (KURS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Nilai Uji Regresi Linier Berganda Variabel Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi PNIN memperlihatkan hasil sebagai berikut:

$$Y_{\text{Harga Saham}} = -39,304 + 1,210 X_1(\text{CR}) + 1,489 X_2(\text{DER}) + 0,037 X_3(\text{ROA}) + 0,245 X_4(\text{ROE}) + 0,228 X_5(\text{DPR}) + 0,409 X_6(\text{RBC}) + 0,151 X_7(\text{PERT EKO}) + 0,545 X_8(\text{TK BUNGA}) - 0,629 X_9(\text{TK INFLASI}) + 0,496 X_{10}(\text{KURS})$$

Nilai konstanta sebesar  $a = -39,304$  merupakan harga saham murni jika tidak ada variabel bebas lainnya.

Sedangkan koefisien regresi sebesar  $\beta_1 = 1,210$  merupakan nilai kontribusi variabel CR artinya bila CR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 1,210 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_2 = 1,489$  merupakan nilai kontribusi variabel DER artinya bila DER naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 1,489 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_3 = 0,037$  merupakan nilai kontribusi variabel ROA artinya bila ROA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,037 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_4 = 0,245$  merupakan nilai kontribusi variabel ROE artinya bila ROE naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,245 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_5 = 0,228$  merupakan nilai kontribusi variabel DPR artinya bila DPR naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,228 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_6 = 0,409$  merupakan nilai kontribusi variabel RBC artinya bila RBC naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,409 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_7 = 0,151$  merupakan nilai kontribusi variabel PERT EKO artinya bila PERT EKO naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,151 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_8 = 0,545$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. BUNGA artinya bila TK. BUNGA naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,545 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_9 = -0,629$  merupakan nilai kontribusi variabel TK. INFLASI artinya bila TK. INFLASI naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penurunan variabel Harga Saham sebesar 0,629 point.

Koefisien regresi sebesar  $\beta_{10} = 0,496$  merupakan nilai kontribusi variabel KURS artinya bila KURS naik sebesar 1 point, maka akan diikuti penguatan variabel Harga Saham sebesar 0,496 point.

**C. Pembahasan Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis 4 Perusahaan Asuransi Umum dan Kerugian**

**Tabel 4.5**

**Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis PT Asuransi Bintang Tbk**

Variabel	t hit	t tab	Ho	Sig	F hit	F tab	Ho	Sig	r	R	R <sup>2</sup>
<b>Rasio Keuangan:</b>											
<b>Parsial</b>											
1. Current Ratio (CR)	-1,929	1,782	Ditolak	0,078 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-0,391	-	-
2. Debt to Equity Ratio (DER)	-0,664	1,782	Diterima	0,519 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-0,152	-	-
3. Return On Assets (ROA)	2,596	1,782	Ditolak	0,023 < 0,05 (signifikan)	-	-	-	-	-0,520	-	-
4. Return On Equity (ROE)	-2,527	1,782	Ditolak	0,027 < 0,05 (signifikan)	-	-	-	-	0,471	-	-
5. Dividend Payout Ratio (DPR)	-1,307	1,782	Diterima	0,216 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-0,166	-	-
6. Risk Based Capital (RBC)	1,139	1,782	Diterima	0,277 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	0,542	-	-
<b>Simultan (CR, DER, ROA, ROE, DPR, RBC)</b>	-	-	-	-	4,741	3,260	Ditolak	0,009 < 0,05 (signifikan)	-	0,857	0,734
<b>Makro Ekonomi:</b>											
<b>Parsial</b>											
1. Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO)	0,451	1,746	Diterima	0,658 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
2. Tingkat Bunga (TK. BUNGA)	1,253	1,746	Diterima	0,228 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
3. Tingkat Inflasi (TK. INFLASI)	-3,071	1,746	Ditolak	0,007 < 0,05 (signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
4. Kurs (KURS)	-8,270	1,746	Diterima	0,000 < 0,05 (signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Simultan (PERT EKO, TK BUNGA, TK INFLASI)</b>	-	-	-	-	3,592	3,010	Ditolak	0,037 < 0,05 (signifikan)	-	0,634	0,402
<b>Simultan (Rasio Keuangan &amp; Makro Ekonomi)</b>	-	-	-	-	7,351	3,014	Ditolak	0,003 < 0,05 (signifikan)	-	0,944	0,891

Tabel 4.6

## Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis PT Asuransi Dayin Mitra Tbk

Faktor	t hit	t tab	Ho	Sig	F hit	F tab	Ho	Sig	r	R	R <sup>2</sup>
<b>Rasio Keuangan:</b>											
<b>Parsial</b>											
1. Current Ratio (CR)	0,310	1,782	Diterima	0,762 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	0,492	-	-
2. Debt to Equity Ratio (DER)	2,569	1,782	Ditolak	0,025 < 0,05 (signifikan)	-	-	-	-	-0,462	-	-
3. Return on Assets (ROA)	1,850	1,782	Ditolak	0,089 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	0,214	-	-
4. Return on Equity (ROE)	-1,632	1,782	Diterima	0,129 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	0,115	-	-
5. Dividend Payout Ratio (DPR)	1,182	1,782	Diterima	0,260 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	0,089	-	-
6. Risk Based Capital (RBC)	5,149	1,782	Ditolak	0,000 < 0,05 (signifikan)	-	-	-	-	0,852	-	-
<b>Simultan (CR, DER, ROA, ROE, DPR, RBC)</b>	-	-	-	-	14,408	3,260	Ditolak	0,000 < 0,05 (signifikan)	-	0,945	0,894
<b>Makro Ekonomi:</b>											
<b>Parsial</b>											
1. Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO)	-0,644	1,746	Diterima	0,529 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
2. Tingkat Bunga (TK. BUNGA)	-0,177	1,746	Diterima	0,862 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
3. Tingkat Inflasi (TK. INFLASI)	-1,830	1,746	Ditolak	0,086 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
4. Kurs (KURS)	-8,270	1,746	Diterima	0,000 < 0,05 (signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Simultan (PERT EKO, TK BUNGA, TK INFLASI)</b>	-	-	-	-	1,206	3,010	Diterima	0,339 > 0,05 (tidak signifikan)	-	0,429	0,184
<b>Simultan (Rasio Keuangan &amp; Makro Ekonomi)</b>	-	-	-	-	17,702	3,014	Ditolak	0,000 < 0,05 (signifikan)	-	0,976	0,952

Tabel 4.7

## Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis PT Lippo General Insurance Tbk

Faktor	t hit	t tab	Ho	Sig	F hit	F tab	Ho	Sig	r	R	R <sup>2</sup>
<b>Rasio Keuangan:</b>											
<b>Parsial</b>											
1. Current Ratio (CR)	0,351	1,782	Diterima	0,731 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	0,052	-	-
2. Debt to Equity Ratio (DER)	-0,967	1,782	Diterima	0,353 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-0,603	-	-
3. Return on Assets (ROA)	-1,962	1,782	Ditolak	0,073 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-0,631	-	-
4. Return on Equity (ROE)	1,672	1,782	Diterima	0,120 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-0,598	-	-
5. Dividend Payout Ratio (DPR)	1,953	1,782	Ditolak	0,075 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-0,035	-	-
6. Risk Based Capital (RBC)	-0,280	1,782	Diterima	0,785 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	0,486	-	-
Simultan (CR, DER, ROA, ROE, DPR, RBC)	-	-	-	-	6,275	3,260	Ditolak	0,003 < 0,05 (signifikan)	-	0,886	0,785
<b>Makro Ekonomi:</b>											
<b>Parsial</b>											
1. Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO)	1,055	1,746	Diterima	0,307 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
2. Tingkat Bunga (TK. BUNGA)	2,083	1,746	Ditolak	0,054 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
3. Tingkat Inflasi (TK. INFLASI)	-3,016	1,746	Ditolak	0,008 < 0,05 (signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
4. Kurs (KURS)	-8,270	1,746	Diterima	0,000 < 0,05 (signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
Simultan (PERT EKO, TK BUNGA, TK INFLASI)	-	-	-	-	4,148	3,010	Ditolak	0,024 < 0,05 (signifikan)	-	0,661	0,437
Simultan (Rasio Keuangan & Makro Ekonomi)	-	-	-	-	4,564	3,014	Ditolak	0,016 < 0,05 (signifikan)	-	0,914	0,835



Tabel 4.8

## Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis PT Panin Insurance Tbk

Faktor	t hit	t tab	Ho	Sig	F hit	F tab	Ho	Sig	r	R	R <sup>2</sup>
<b>Rasio Keuangan:</b>											
<b>Parsial</b>											
1. Current Ratio (CR)	1,638	1,782	Diterima	0,127 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-0,261	-	-
2. Debt to Equity Ratio (DER)	1,909	1,782	Ditolak	0,080 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	0,369	-	-
3. Return on Assets (ROA)	0,294	1,782	Diterima	0,774 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	0,380	-	-
4. Return on Equity (ROE)	-0,078	1,782	Diterima	0,939 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	0,443	-	-
5. Dividend Payout Ratio (DPR)	0,687	1,782	Diterima	0,509 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	0,027	-	-
6. Risk Based Capital (RBC)	1,979	1,782	Ditolak	0,071 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	0,342	-	-
Simultan (CR, DER, ROA, ROE, DPR, RBC)	-	-	-	-	2,018	3,260	Diterima	0,136 < 0,05 (tidak signifikan)	-	0,735	0,541
<b>Makro Ekonomi:</b>											
<b>Parsial</b>											
1. Pertumbuhan Ekonomi (PERT EKO)	0,363	1,746	Diterima	0,721 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
2. Tingkat Bunga (TK. BUNGA)	-0,496	1,746	Diterima	0,626 > 0,05 (tidak signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
3. Tingkat Inflasi (TK. INFLASI)	-3,930	1,746	Ditolak	0,001 < 0,05 (signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
4. Kurs (KURS)	-8,270	1,746	Diterima	0,000 < 0,05 (signifikan)	-	-	-	-	-	-	-
Simultan (PERT EKO, TK BUNGA, TK INFLASI)	-	-	-	-	8,506	3,010	Ditolak	0,001 < 0,05 (signifikan)	-	0,784	0,615
Simultan (Rasio Keuangan & Makro Ekonomi)	-	-	-	-	3,413	3,014	Ditolak	0,039 < 0,05 (signifikan)	-	0,890	0,791

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan penulis mengenai pengaruh variabel rasio keuangan perusahaan (*current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, *risk based capital*) dan variabel makro ekonomi (pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, inflasi, dan kurs) terhadap harga saham pada empat perusahaan asuransi, yaitu : PT Asuransi Bintang Tbk, PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Current ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham empat perusahaan asuransi yaitu PT Asuransi Bintang Tbk, PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk pada periode 2015-2019.
2. *Debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan asuransi yaitu pada PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sedangkan *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham PT Asuransi Bintang Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk pada periode 2015-2019.
3. *Return on assets* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan asuransi yaitu pada PT Asuransi Bintang Tbk sedangkan *return on assets* tidak mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk pada periode 2015-2019.
4. *Return on equity* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan asuransi yaitu pada PT Asuransi Bintang Tbk sedangkan *return on equity* tidak mempunyai pengaruh signifikan secara

parsial terhadap harga saham PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk pada periode 2015-2019.

5. *Dividend payout ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham empat perusahaan asuransi yaitu PT Asuransi Bintang Tbk, PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk pada periode 2015-2019.
6. *Risk based capital* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan asuransi yaitu pada PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sedangkan *risk based capital* tidak mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham PT Asuransi Bintang Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk pada periode 2015-2019.
7. Pertumbuhan ekonomi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham empat perusahaan asuransi yaitu PT Asuransi Bintang Tbk, PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk pada periode 2015-2019.
8. Tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham empat perusahaan asuransi yaitu PT Asuransi Bintang Tbk, PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk pada periode 2015-2019.
9. Tingkat inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan asuransi yaitu pada PT Asuransi Bintang Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk sedangkan tingkat inflasi tidak mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham PT Asuransi Dayin Mitra Tbk pada periode 2015-2019.
10. Nilai kurs mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham empat perusahaan asuransi yaitu PT Asuransi Bintang Tbk, PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk pada periode 2015-2019.
11. Rasio keuangan perusahaan seperti: *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, *risk based capital*,

mempunyai pengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham perusahaan asuransi yaitu pada PT Asuransi Bintang Tbk, PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, dan PT Lippo General Insurance Tbk sedangkan rasio keuangan tidak mempunyai pengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham PT Panin Insurance Tbk pada periode 2015-2019.

12. Faktor makro ekonomi seperti: pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat inflasi, dan kurs mempunyai pengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham perusahaan asuransi yaitu pada PT Asuransi Bintang Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk sedangkan faktor makro ekonomi tidak mempunyai pengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham PT Asuransi Dayin Mitra Tbk pada periode 2015-2019.
13. Rasio keuangan seperti: *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, *risk based capital*, dan faktor makro ekonomi seperti: pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat inflasi dan kurs mempunyai pengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham empat perusahaan asuransi yaitu PT Asuransi Bintang Tbk, PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT Lippo General Insurance Tbk, dan PT Panin Insurance Tbk pada periode 2015-2019.
14. Besarnya kontribusi kinerja rasio keuangan dan faktor makro ekonomi mampu menjelaskan variansi harga saham penutupan pada empat perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat dari koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebagai berikut:
  - PT Asuransi Bintang Tbk  
Koefisien determinasi ( $R^2$ ) PT Asuransi Bintang Tbk sebesar 0,891. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kontribusi faktor fundamental dan makro ekonomi mampu menjelaskan variansi harga saham penutupan PT Asuransi Bintang Tbk sebesar 89,1% sedangkan sisanya 10,9% diterangkan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam faktor penelitian.
  - PT Asuransi Dayin Mitra Tbk  
Koefisien determinasi ( $R^2$ ) PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar 0,952. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kontribusi faktor fundamental dan

makro ekonomi mampu menjelaskan variansi harga saham penutupan PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar 95,2% sedangkan sisanya 4,8% diterangkan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam faktor penelitian.

- PT Lippo General Insurance Tbk

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) PT Lippo General Insurance Tbk sebesar 0,835. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kontribusi faktor fundamental dan makro ekonomi mampu menjelaskan variansi harga saham PT Lippo General Insurance Tbk sebesar 83,5% sedangkan sisanya 16,5% diterangkan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam faktor penelitian.

- PT Panin Insurance Tbk

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) PT Panin Insurance Tbk sebesar 0,791. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kontribusi variable fundamental dan makro ekonomi mampu menjelaskan variansi harga saham PT Lippo General Insurance Tbk sebesar 79,1% sedangkan sisanya 20,9% diterangkan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam faktor penelitian.

## B. Saran

Beberapa saran disampaikan terkait dengan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Faktor kinerja rasio keuangan dan makro ekonomi hanya secara relatif memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham perusahaan sektor asuransi. Dengan demikian investor sebaiknya perlu berhati-hati sebelum mengambil keputusan investasi dan harus mengevaluasi faktor lainnya seperti: kondisi ekonomi global, investasi asing, iklim politik, maupun kebijakan pemerintah baik fiskal maupun moneter yang bisa mempengaruhi pola pergerakan harga saham perusahaan asuransi. Hal ini disebabkan karena orientasi para investor sudah beralih dari *dividend oriented* kepada *capital gain oriented*.
2. Penelitian ini hanyalah salah satu alternatif untuk menilai kelayakan suatu perusahaan sebagai wadah untuk berinvestasi, maka dalam mengambil keputusan untuk menetapkan perusahaan mana saja yang layak sebagai wadah dan tujuan dalam investasi saham dan perlu juga mempertimbangkan

faktor lain seperti: aspek psikologi pasar, ketidakstabilan emosi para investor yang menyebabkan aksi dan reaksi yang berlebihan. Aksi dan reaksi yang memuncak menyebabkan tekanan pada pasar (tekanan jual maupun tekanan beli) yang berlebihan sehingga harga saham berfluktuasi bisa turun maupun naik secara tajam dan cepat.

3. Oleh karena penelitian ini hanya memasukkan enam rasio keuangan dan empat faktor makro ekonomi sebagai variabel bebas yang dianggap relevan dan cukup mewakili, serta keterbatasan dalam hal data dan faktor lainnya, hendaknya untuk memperkaya dan mempertajam analisis perlu kiranya melakukan penelitian lanjutan dengan menambah rasio keuangan dengan teori *early warning system* (EWS) yang lebih lengkap dan faktor lainnya, misalnya nilai investasi asing, resiko sistematis, neraca pembayaran, tingkat pendapatan perkapita, tingkat pajak, dan kondisi pasar internasional agar diperoleh hasil penelitian yang lebih sempurna pada penelitian selanjutnya.
4. Peneliti mengharapkan otoritas moneter dalam mengendalikan pergerakan harga memprioritaskan pada kebijakan stabilitas nilai tukar, suku bunga SBI dan pertumbuhan ekonomi, sehingga akan memperkuat pengendalian dan stabilitas pasar saham di Bursa Efek Indonesia.
5. Dengan penuh kesadaran penulis menyadari bahwa dalam melakukan penelitian ini mengalami kendala dalam memperoleh data observasi yang cukup mewakili dalam jenis industri asuransi mengingat masih sedikitnya perusahaan asuransi yang tercatat di BEI. Penulis juga dalam menggunakan model analisis ini belum sempurna, sehingga hasil penelitian ini jika akan digunakan sebagai salah satu acuan dan referensi dalam menentukan keputusan investasi hendaknya dilakukan dengan penuh kehati-hatian.
6. Selanjutnya dalam rangka pengembangan ilmu yang merupakan penelitian lanjutan, maka dapat disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat digunakan data IHSG baik sektoral maupun keseluruhan sehingga mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat. Selain itu pada penelitian ini harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan, maka pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan IHSG semisal indeks sektoral, LQ-45, Kompas 100, Bisnis 27, ISSI, JII ataupun indeks global sehingga

mampu mendapatkan gambaran yang lebih lengkap dan sempurna mengenai kondisi pasar modal di Indonesia dan dunia serta faktor ekonomi makro lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Kane, Marcus (2003) "Investment", Fifth Edition, Mc Graw-Hill.
- Brigham, Eugene F (2001) "Manajemen Keuangan", edisi kedelapan, Penerbit Erlangga.
- Darmawi, Herman (2001). "Manajemen Asuransi", Bumi Aksara, Jakarta.
- Deitiana, Titi (2011) "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham". Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 13 (1), h: 57-66.
- Dj, Alfredo Mahendra, Luh Gede Sri Artini, dan AA Gede Suarjaya (2012) "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, 6 (2), h: 113-185.
- Elshareif, Eltahir (2010) "Stock Prices and Inflation in Malaysian Equity Markets". College of Business Studies, Sudan University of Science and Technologi, pp: 2-20.
- Geetha, Caroline, Mohidin, Chandran, and Chong (2011) "The Relationship Between Inflation and Stock Market: Evidence from Malaysia, United States and China". International Journal of Economics and Management Sciences, 1(2), pp: 01-16.
- Ghozali, Imam (2013) "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS", Edisi II, Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jumingan (2011) "Analisis Laporan Keuangan", Bumi Aksara, Jakarta.
- Husnan, Suad (2019) "Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas", Edisi V, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Ishomuddin. (2010) Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Dalam dan Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (Periode Pengamatan 1991.1-2009.12). Kertas Kerja: Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kuncoro, Mudrajad (2003) "Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi", Bagaimana meneliti dan menulis tesis? Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Kristanti, Sinaga dan Nyoman Triaryati (2013), "Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro terhadap Harga Saham", FEB Udayana, Bali.



- Leki, Rofinus (1997) "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Kasus pada industri berat/Automotive&Allied Product yang Go-Publik di Pasar Modal Indonesia)", Tesis, Program Pasca Sarjana Universitas Brawijaya, Malang.
- Lestari, Murti (2005) "Pengaruh Faktor Makro terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta: Pendekatan Beberapa Model". SNA VIII Solo, h: 504- 514.
- Markowitz Harry (2016) "*Risk-Return Analysis*", Volume 2: The Theory and Practice of Rational Investing". United State of America.
- Natarsyah, Syahib (2000) "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis", Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Volume 15, No.3, Juli 2000, hal 294-312.
- Nurfadila, Sindi (2015) "Analisis Rasio Keuangan dan Risk Based Capital untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi", Jurnal Administrasi Bisnis Vol.22 No.1 Mei 2015, Universitas Brawijaya Malang.
- Pasaribu, R. Bismark Fernando (2008) "Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006". Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 2 (2), h: 101-113.
- Purnomo, Yogo (1998) "Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham", Manajemen Usahawan Indonesia, No.12 tahun XXVII.
- Riyana, Desy Dwi (2011) *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku bunga Bank Indonesia, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI Periode Tahun 2006-2011*, Tesis, Fakultas Ekonomi, Universitas Semarang.
- Rose, Peter S (2003) "*Money and Capital Markets*", International Edition, Mc.Graw-Hill.
- Satiningsih (2005) "Pergerakan Harga Saham dan Pengukuran Pengembalian Resiko Saham BUMN". Jakarta: Universitas Gunadarma.
- Sudana, I Made (2011) "Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik", Erlangga, Jakarta.
- Sunariyah (2011) "Pengantar Pengetahuan Pasar Modal", Edisi Keenam, Penerbit UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Trisia, Elisia, Swati Suhaemi (2000) "Analisa Resiko dan Return Saham serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham", Journal of Postgraduate Program Universitas Persada Indonesia YAI.
- Usman, Marzuki (2001) "Pengetahuan Dasar Pasar Modal", Institut Bankir Indonesia.

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)