

**PENGARUH RETURN ON ASSET, EARNING PER SHARE, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURNS SAHAM PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Ainur Rokhmah**

[ainurrokhma84@gmail.com](mailto:ainurrokhma84@gmail.com)

**Djawoto**

[djawoto@stiesia.ac.id](mailto:djawoto@stiesia.ac.id)

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

**ABSTRACT**

*This research aims to test and determine the influence of return on assets (ROA), earnings per share (EPS) and debt to equity ratio (DER) to stock returns on insurance companies which listed on the Indonesia Stock Exchange 2012-2016 period. The population in this research consists of 12 insurance companies which listed on the Indonesia Stock Exchange 2012-2016 period. Sampling technique used in this research is purposive sampling based on criteria that have been determined by the researchers then obtained sample of 10 insurance companies. Data source in this research is secondary data. Analytical techniques used were multiple linear regression analysis, classical assumption test, and model feasibility test and hypothesis test (t test) using SPSS 20 application tool. Based on the result of hypothesis testing (t test) it is known that return on asset (ROA) and debt to equity ratio (DER) have no significant influence on stock returns in insurance company. While earnings per share (EPS) have a significant positive influence on stock returns on insurance companies.*

**Keywords:** profitability, market ratios, leverage, and stock returns.

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh dari return on asset (ROA), earning per share (EPS) dan debt to equity ratio (DER) terhadap returns saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 12 perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling dengan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti maka diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan asuransi. Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model dan uji hipotesis (uji t) dengan alat bantu aplikasi SPSS 20. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) diketahui bahwa return on asset (ROA) dan debt to equity ratio (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap returns saham pada perusahaan asuransi. Sedangkan earning per share (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap returns saham pada perusahaan asuransi.

**Kata Kunci:** profitabilitas, rasio pasar, leverage, dan return saham

## PENDAHULUAN

### LATAR BELAKANG

Pada dasarnya modal merupakan kunci utama bagi suatu perusahaan dalam menjalankan usaha dan memenuhi kelangsungan hidup perusahaannya. Dengan adanya pasar modal dapat mempermudah perusahaan dalam mendapatkan modal dimana pasar modal itu sendiri merupakan tempat melakukan transaksi jual beli saham antara para investor dengan emiten. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak dengan kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2001:15). Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2002:138). Banyak perusahaan yang melakukan investasi untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan kekayaan perusahaan. Salah satu sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2001:18).

Alasan utama seseorang melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam manajemen investasi tingkat keuntungan investasi biasa disebut dengan tingkat *return*. Tingkat pengembalian atau *return* suatu investasi diukur sebagai total keuntungan atau kerugian yang diterima investor (pemilik) selama suatu periode tertentu (Gumanti, 2011:54). *Return* seringkali dinyatakan dalam perubahan dalam nilai aset (*capital gain* atau *capital loss*) ditambah sejumlah penerimaan tunai (*cash distribution*) yang dapat berupa dividen atau pembayaran bunga yang diekspresikan dalam suatu persentase atas nilai awal periode suatu investasi (Gumanti, 2011:54). Apabila *return* yang dihasilkan bernilai positif maka dapat dikatakan perusahaan mengalami keuntungan (*profit*) namun sebaliknya, apabila *return* yang dihasilkan bernilai negatif maka perusahaan mengalami kerugian (*loss*).

Sebagai investor, perusahaan harus memiliki informasi lebih banyak dalam memilih saham yang layak untuk dipilih dalam melakukan investasi di pasar modal sehingga dapat diperoleh keuntungan atau *return*. Salah satu informasi yang diperlukan adalah analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan yang paling banyak digunakan adalah analisis rasio keuangan. Analisis rasio didasarkan pada data-data historis yang tersaji dalam laporan keuangan. Analisis rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan *earning per share* (EPS).

*Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu, *return on assets* (ROA) sering juga disebut *return on investment* (ROI) (Hanafi, 2013:42). *Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk mengukur jumlah rupiah yang diterima untuk setiap lembar saham biasa. Dalam rasio-rasio utang (*Debt Ratio*) terdapat beberapa perhitungan rasio-rasio hutang, salah satu diantaranya adalah *debt to equity ratio* (DER). Menurut Abdullah (2004:52) rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan, guna mengetahui *financial leverage* perusahaan.

Salah satu perusahaan yang juga melakukan investasi di pasar saham di Bursa Efek Indonesia adalah Perusahaan Asuransi. Terdapat banyak perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perkembangan perusahaan asuransi selama lima tahun terakhir ini cukup baik, namun masih ada beberapa investor yang kurang tertarik dengan perusahaan asuransi. Perusahaan asuransi merupakan salah satu perusahaan jasa pada sektor keuangan yang menyediakan polis asuransi untuk melindungi nasabahnya dari berbagai macam resiko kerugian yang kemungkinan terjadi dengan cara membayar premi. Oleh sebab itu, premi asuransi yang diperoleh dari nasabah tersebut merupakan sumber dana utama bagi perusahaan asuransi. Premi inilah yang menjadi salah satu penyebab masih ada beberapa

investor yang kurang tertarik untuk berinvestasi, dikarenakan biaya premi dari penggabungan asuransi investasi akan lebih mahal dibandingkan dengan yang dipisah antara asuransi dengan investasi. Meskipun demikian dalam lima tahun terakhir nilai aset dan nilai investasi terus berkembang dengan baik (meningkat)

Dengan meningkatnya nilai aset dan investasi pada perusahaan asuransi diharapkan mampu menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan asuransi. Mengingat kebutuhan masyarakat akan asuransi juga semakin meningkat. Hal ini dapat berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan jasa asuransi yang juga akan mempengaruhi harga saham yang meningkat begitu pula *return* yang didapatkan.

Dari latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan beberapa masalah yang diajukan oleh peneliti yaitu sebagai berikut: (1) Apakah *return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI), (2) Apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI), (3) Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI). Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *return on assets* terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *earning per share* terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## TINJAUAN TEORITIS

### Pasar Modal

Pada dasarnya modal merupakan kunci utama bagi suatu perusahaan dalam menjalankan usaha dan memenuhi kelangsungan hidup perusahaannya. Terutama di Indonesia, pasar modal memiliki peran penting bagi perkeonomian negara. Menurut Martono dan Harjito (2002:359) pasar modal (*capital market*) adalah suatu pasar di mana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana jangka panjang yang diperdagangkan tersebut diwujudkan dalam surat-surat berharga. Menurut Sunariyah (2011:12-15) jenis-jenis pasar modal ada beberapa macam, yaitu:

- a. Pasar Perdana (*Primary Market*)  
Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.
- b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)  
Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana.
- c. Pasar Ketiga (*Third Market*)  
Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan.
- d. Pasar Keempat (*Fourth Market*)  
Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antarpemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek.

## Investasi

Saat ini investasi menjadi kegiatan ekonomi yang paling trend bagi masyarakat bisnis. Hal ini dikarenakan banyak manfaat yang dapat diperoleh dari kegiatan investasi, misalnya penghematan devisa, penyerapan tenaga kerja, memperoleh keuntungan dari hasil investasi yang dilakukan baik berupa keuntungan modal atau kemungkinan memperoleh dividen, meningkatkan kemakmuran pribadi seseorang, dan manfaat lainnya. Menurut Martono dan Harjito (2002:138) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Menurut Sunariyah (2011:4) investasi dalam arti luas terdiri dari 2 bagian utama, yaitu:

- a. Investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*). Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan *real estate*.
- b. Investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*). Aktiva finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas.

## Saham

Seorang investor membeli sejumlah saham dengan harapan mendapatkan keuntungan atas saham yang dimiliki baik dari kenaikan harga saham maupun dividen di masa yang akan datang. Menurut Tandelilin (2001:18) Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Menurut Tandelilin (2001:18) saham dapat dibedakan menjadi dua, antara lain:

- a. Saham preferen, adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa. Saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi ataupun manajemen perusahaan.
- b. Saham biasa, adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham mempunyai hak suara (*voting rights*) untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

## Return

Dalam bahasa sehari-hari, *return* sering diartikan sebagai tingkat keuntungan. Secara umum, investasi dalam saham memungkinkan untuk diperolehnya *return* yang lebih tinggi namun risiko yang dikandung juga lebih tinggi. Menurut Tandelilin (2001:47) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Menurut Tandelilin (2001:48) sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

## Analisis Laporan Keuangan

Menurut Martono dan Harjito (2002: 49) laporan keuangan (*financial statement*) merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu.

Secara garis besar, laporan keuangan terdiri dari laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan neraca dan laporan arus kas. Analisis keuangan merupakan suatu penilaian terhadap kinerja perusahaan pada waktu yang lalu dan prospek pada masa datang (Moeljadi, 2006: 43). Perusahaan melakukan analisis laporan keuangan adalah agar dapat mengetahui kelebihan dan kekurangan yang dimiliki suatu perusahaan dengan menggunakan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan untuk meramalkan kinerja keuangan dimasa yang akan datang.

Teknik analisis laporan keuangan yang sering digunakan oleh investor maupun calon investor adalah analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan ini dilakukan dengan menghitung angka-angka di neraca dan atau pada laporan laba rugi. Menurut Moeljadi (2006: 48) dalam analisis rasio terdapat lima kelompok rasio keuangan, yakni rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar. Dalam penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA), rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan rasio nilai pasar yang diproksikan dengan *earning per share* (EPS).

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. *return on assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Rasio ini menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan (memperoleh) laba atau keuntungan (Gumanti, 2011:115). Rasio utang atau rasio kecukupan utang (*debt ratio*) adalah jenis rasio yang seringkali dijadikan dasar dalam mengevaluasi risiko, sehingga dapat ditentukan seberapa berisiko suatu perusahaan (Gumanti, 2011:113). Utang merupakan komponen penting dalam perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan. Menurut Abdullah (2004:52) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan, guna mengetahui financial leverage perusahaan. Sedangkan *earning per share* (EPS) merupakan salah satu bentuk rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk menghitung berapa besar laba bersih yang diterima pemegang saham. Semakin tinggi EPS suatu saham, maka semakin tertarik para investor untuk membeli saham tersebut (Abdullah, 2004:61).

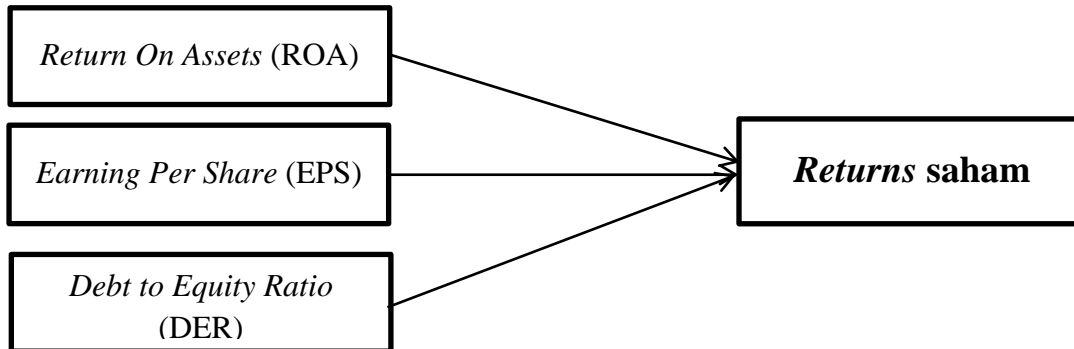
### Peneliti Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang sesuai dengan penelitian ini yang dapat digunakan sebagai acuan adalah penelitian yang dilakukan oleh Gunadi dan Kesuma (2015) meneliti Pengaruh ROA, DER, EPS terhadap *return* saham perusahaan *food and beverage* BEI. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *return on assets* (ROA) dan *earning per share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *returns* saham. Sedangkan *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa investor mempertimbangkan tingkat *return on assets* (ROA) dan *earning per share* (EPS) yang dicapai oleh perusahaan dalam memperoleh *return*.

Nalurita (2015) meneliti dengan judul pengaruh rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio pasar terhadap *return* saham. Dengan rasio yang diambil adalah *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER) dan *price earning ratio* (PER). Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. *Return on asset* (ROA) dan *earning per share* (EPS) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan faktor fundamental *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER) dan *price earning ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap terhadap *return* saham pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014.

### Rerangka Konseptual

Dari uraian diatas, disajikan kerangka konseptual “Analisis Pengaruh ROA, EPS, dan DER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

#### **Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap returns saham**

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2001:240). Untuk itu, rasio profitabilitas yang biasa digunakan adalah *return on asset* (ROA). Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat aset. Menurut Hanafi (2008:42) Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik.

H<sub>1</sub> : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap returns saham**

Menurut Tandelilin (2001:241) informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi nilai *earning per share* (EPS) maka tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham untuk setiap lembar saham biasa semakin tinggi. Sebaliknya, apabila tingkat *earning per share* (EPS) semakin rendah maka tingkat keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang dimiliki juga rendah.

H<sub>2</sub> : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap returns saham**

Menurut Moeljadi (2006:51) *debt to equity ratio* (DER) ini menggambarkan kemampuan modal sendiri menjamin utang. Semakin besar rasio ini maka semakin tidak menguntungkan karena akan semakin banyak risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan. Sebaliknya, apabila rasio rendah maka semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva sehingga semakin rendah risiko yang dihadapi.

H<sub>3</sub> : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian korelasional. Penelitian korelasional merupakan tipe penelitian yang digunakan untuk mengetahui hubungan korelasional antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif-kuantitatif. Desain penelitian deskriptif adalah desain penelitian yang disusun dalam rangka memberikan gambaran secara sistematis tentang informasi ilmiah yang berasal dari subjek atau objek penelitian (Sanusi, 2014:13). Sedangkan paradigma penelitian kuantitatif berdasarkan pada positivisme. Data yang diambil merupakan data empiris (fakta) yang berarti bersifat deduktif, di mana data-data tersebut diperoleh dari Galeri Bursa Efek Indonesia (GBEI) STIESIA.

Menurut Sanusi (2014:87) populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan, sedangkan bagian dari elemen-elemen populasi yang terpilih disebut sampel. Cara untuk memilih atau menyeleksi sampel disebut dengan sampling. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012-2016 sebanyak 12 perusahaan asuransi yang terdiri dari : Asuransi Bina Dana Arta Tbk, Asuransi Harta Aman Pratama Tbk, Asuransi Multi Artha Guna Tbk, Asuransi Bintang Tbk, Asuransi Dayin Mitra Tbk, Asuransi Jasa Tania Tbk, PT Asuransi Kresna Mitra Tbk, Asuransi Ramayana Tbk, Lippo General Insurance Tbk, Maskapai Reasuransi Indonesia, Paninvest Tbk dan PT Victoria Insurance Tbk.

### Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Cara pengambilan sampel tipe ini disebut pula dengan *judgement sampling*, yaitu cara pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu, terutama pertimbangan yang diberikan oleh sekelompok pakar atau *expert* (Sanusi, 2014:95). Adapun kriteria pemilihan sampel yang ditentukan adalah: (1) Perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Saham perusahaan asuransi yang aktif di perdagangan di BEI selama periode tahun 2012-2016, dan (3) Perusahaan asuransi yang mempublikasikan laporan keuangan di BEI berturut-turut selama periode tahun 2012-2016.

Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, maka terdapat dua perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 10 (sepuluh) perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memenuhi kriteria yang dapat digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini:

Tabel 1  
Daftar Perusahaan Asuransi yang dijadikan sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Artha Tbk
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk
6	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk
7	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk
8	LPGI	Lippo General Insurance
9	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia
10	PNIN	Paninvest Tbk

Sumber : Data Sekunder (Diolah tahun 2018)

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Menurut Indriantoro dan Supomo (2014:146) data dokumenter adalah jenis data penelitian yang antara lain berupa: faktur, jurnal, surat-surat, notulen hasil rapat, memo, atau dalam bentuk laporan program. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan sumber data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain (Sanusi, 2014:104). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan (Indriantoro dan Supomo, 2014:147).

Sesuai dengan jenis data dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini maka untuk memperoleh informasi dan data yang dibutuhkan, peneliti menggunakan metode pengumpulan data dengan cara dokumentasi atau dokumenter. Data yang diambil oleh peneliti berupa laporan keuangan perusahaan asuransi tahun 2012-2016 yang diperoleh dari Galeri Bursa Efek Indonesia (GBEI) STIESIA dan website idx.co.id.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Indriantoro dan Supomo (2014:69) variabel adalah *construct* yang diukur dengan berbagai macam nilai untuk memberikan gambaran yang lebih nyata mengenai fenomena-fenomena. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan tiga variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. Sedangkan variabel independen adalah *return on assets* (ROA), *earning per shares* (EPS), dan *debt to equity ratio* (DER).

Definisi operasional adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Dengan demikian, variabel yang telah diidentifikasi perlu didefinisi agar dapat dianalisis dan diukur besarnya. Adapun definisi operasional dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yang datanya diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan asuransi periode 2012-2016 adalah sebagai berikut:

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

Rasio ini menggambarkan seberapa mampu perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan (memperoleh) keuntungan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Secara sistematis, rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut (Moeljadi, 2006:74):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

#### **Earning Per Shares (EPS)**

*Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dinilai oleh calon investor. EPS diperlukan untuk menghitung berapa besar laba bersih untuk pemegang saham biasa. Secara sistematis EPS dapat dirumuskan sebagai berikut (Tandelilin, 2001:242) :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

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

Rasio ini menggambarkan kemampuan modal dalam menjamin utang-utangnya pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian Rasio ini dapat dihitung dengan formula sebagai berikut (Kasmir, 2017:158):

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



### Return saham

*Return* adalah imbalan atau pengembalian atas investasi saham yang sudah dimiliki perusahaan atau pemegang saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Secara sistematis rumus untuk menghitung *return* total untuk saham biasa yang membayar dividen periodik adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2010:109):

$$\text{Return} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}}$$

Di mana  $P_t$  = Harga atau nilai pada periode  $t$

$P_{t-1}$  = Harga atau nilai pada periode sebelumnya ( $t-1$ )

$D_t$  = Dividen yang dibayarkan pada periode  $t$

### Teknik Analisis Data

#### Statistik Deskriptif

Menurut Indrianto dan Supomo (2014:170) statistik deskriptif umumnya digunakan oleh peneliti untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sanusi, 2014:115). Dalam penelitian ini statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data penelitian sebelum dilakukan analisis selanjutnya. Penelitian statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan informasi gambaran umum dari tiap variabel dan memberikan gambaran tentang ringkasan data-data penelitian seperti *mean*, standar deviasi, nilai minimum dan maksimum variasi data.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam analisis regresi berganda variabel tergantung dipengaruhi oleh dua variabel atau lebih variabel bebas sehingga hubungan fungsional antara variabel terikat ( $Y$ ) dengan variabel bebas ( $X_1, X_2, X_n$ ). Secara matematis persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$RS = a + b_1ROA + b_2EPS + b_3DER + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dapat di tafsirkan dari nilai koefisien dari variabel independen. Persamaan regresi linear berganda di atas dihitung dengan menggunakan perangkat lunak SPSS Version 20.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasikan pada model regresi berdistribusi normal atau tidak (Suliyanto, 2011:69). Dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan dua cara yaitu metode analisis grafik *normal probability plot* dan *kolmogorov smirnov*.

##### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel bebas atau tidak. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai TOL (*Tolerance*) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika nilai VIF tidak lebih dari 10, maka model dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinier (Suliyanto, 2011:90).

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Suliyanto (2011:97) Heteroskedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi yang tidak sama (konstan). Sebaliknya, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) maka disebut dengan homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini gejala heteroskedastisitas diuji dengan dua cara yaitu metode analisis grafik dan metode Glejser.

### Uji Autokorelasi

Menurut Suliyanto (2011:125) uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time-series*) atau ruang (*cross section*). Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan metode Durbin Watson (Durbin Watson Test).

### Uji Kelayakan Model

#### Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Uji *Goodness of Fit* digunakan untuk menguji kelayakan model dalam penelitian. Menurut Ghozali (2012:96) model *goodness of fit* dapat dilihat dari nilai uji F *analysis of variance* (ANOVA). Dalam penelitian ini uji F digunakan untuk menguji pengaruh *return on assets* (ROA), *earning per shares* (EPS), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana kriteria pengujiannya sebagai berikut: (1) Jika nilai  $\text{sign} > (\alpha) 0,05$ , maka model regresi yang dihasilkan tidak layak untuk digunakan pada analisis selanjutnya, (2) Jika nilai  $\text{sign} < (\alpha) 0,05$ , maka model regresi yang dihasilkan layak untuk digunakan pada analisis selanjutnya.

#### Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Suliyanto (2011:55) Koefisien determinasi merupakan besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Semakin tinggi koefisien determinasi, semakin tinggi kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel terikatnya. Persamaan regresi linear berganda semakin baik apabila nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) semakin besar (mendekati 1) dan cenderung meningkat nilainya sejalan dengan peningkatan jumlah variabel bebas (Sanusi, 2014:136).

#### Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Sanusi (2014:144) uji hipotesis sama artinya dengan menguji signifikansi koefisien regresi linear berganda secara parsial yang terkait dengan pernyataan hipotesis penelitian. Untuk menguji pengaruh *return on assets* (ROA), *earning per shares* (EPS), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) maka dilakukan uji t. Uji hipotesis penelitian pada intinya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas individual dan menerangkan variasi variabel terikat (Ghozali 2012:98). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan adalah: (1) Jika nilai signifikan  $t > 0,05$  maka variabel bebas berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel terikat, (2) Jika nilai signifikan  $t < 0,05$  maka variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**  
**Statistik Deskriptif**

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**  
*Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	50	,001	1,620	,33814	,412012
ROA	50	,017	,124	,05828	,026341
EPS	50	9,690	852,490	214,44000	181,301829
DER	50	,203	5,672	1,89816	1,505062
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data Sekunder (Diolah tahun 2018)

Berdasarkan data diatas maka hasil analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata *return* saham pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 sebesar 0,33184 dan standar deviasi 0,412012. Sedangkan nilai yang terkecil adalah 0,001 dan nilai tertinggi adalah 1,620.
2. Nilai rata-rata *return on asset* pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 sebesar 0,05828 dan standar deviasi 0,026341, dimana standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Sedangkan nilai yang terkecil adalah 0,017 dan nilai tertinggi adalah 0,124.
3. Nilai rata-rata *earning per share* pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 sebesar 214,44000 dan standar deviasi 181,301829, dimana standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Sedangkan nilai yang terkecil adalah 9,690 dan nilai tertinggi adalah 852,490.
4. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 sebesar 1,89816 dan standar deviasi 1,505062, dimana standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Sedangkan nilai yang terkecil adalah 0,203 dan nilai tertinggi adalah 5,672.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

**Tabel 3**  
**Hasil Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
	B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	4,243	2,367	
	ROA	1,142	0,816	0,19
	EPS	1,856	0,638	0,388
	DER	0,074	0,042	0,27

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data Sekunder (Diolah tahun 2018)

Berdasarkan tabel *coefficients* diatas dapat diketahui persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Sehingga dapat diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$RS = 4,243 + 1,142 ROA + 1,856 EPS + 0,074 DER + e$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Konstanta ( $\alpha$ )

Besarnya nilai konstanta ( $\alpha$ ) adalah 4,243 yang berarti apabila *return on asset* (ROA), *earning per share* (EPS) dan *debt to equity ratio* (DER) sama dengan 0 maka *return* saham akan sebesar 4,243.

2. Koefisien Regresi *Return On Asset* (ROA)

Besarnya nilai  $b_1$  adalah 1,142 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *return on asset* dengan *return* saham. Hal ini mengidentifikasi bahwa jika variabel *return on asset* meningkat, maka akan diikuti dengan kenaikan *return* saham.

3. Koefisien Regresi *Earning Per Share* (EPS)

Besarnya nilai  $b_2$  adalah 1,856 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *earning per share* dengan *return* saham. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel *earning per share* meningkat, maka akan diikuti dengan kenaikan *return* saham.

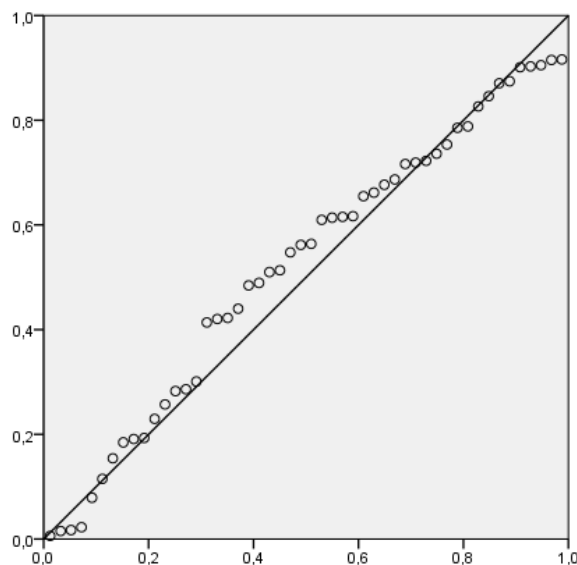
4. Koefisien Regresi *Debt to Equity Ratio* (DER)

Besarnya nilai  $b_3$  adalah 0,074 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *debt to equity ratio* dengan *return* saham. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel *debt to equity ratio* meningkat, maka akan diikuti dengan kenaikan *return* saham.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

##### a. Pendekatan Grafik



Sumber: Data Sekunder (Diolah tahun 2018)

Gambar 2

Grafik Normal P-Plot

Berdasarkan tampilan grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* dapat dilihat bahwa data (titik-titik) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y dengan sumbu X, sehingga dapat disimpulkan bahwa melalui pendekatan grafik, model regresi dapat dinyatakan berdistribusi normal.

b. Pendekatan Kolmogorov-Smirnov

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov Test**  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		50
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	,37733831
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,137
	<i>Positive</i>	,137
	<i>Negative</i>	-,086
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		,969
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,305

*a. Test distribution is Normal.*

*b. Calculated from data.*

Sumber: Data Sekunder (Diolah tahun 2018)

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 9 dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,305, dimana nilai signifikan tersebut lebih besar (<) dari alpha yaitu 0,305 < 0,05. Hal itu berarti bahwa nilai residual berdistribusi normal dan analisis regresi terpenuhi maka dapat dilakukan analisis selanjutnya.

**Uji Multikolinieritas**

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas dengan Tolerance dan VIF**

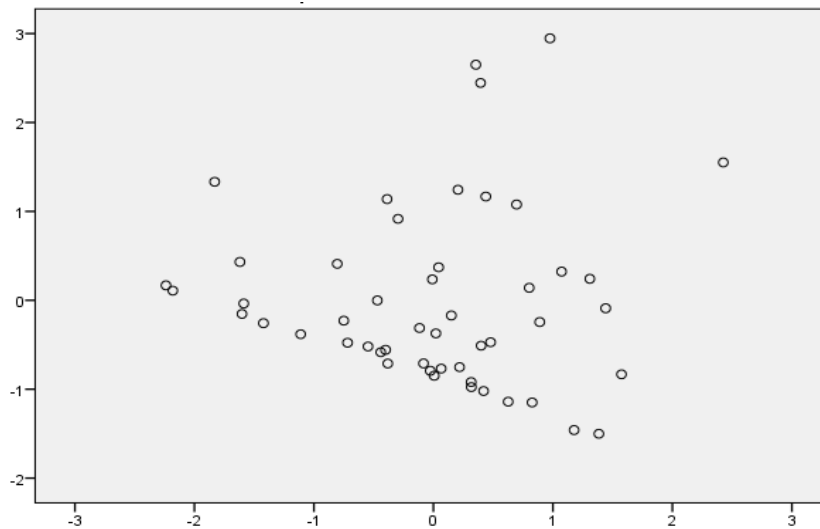
<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 (Constant)		
ROA	0,761	1,315
EPS	0,962	1,039
DER	0,762	1,313

Sumber: Data Sekunder (Diolah tahun 2018)

Berdasarkan output diatas dapat dilihat bahwa nilai TOL (*Tolerance*) variabel ROA, EPS dan DER masing-masing sebesar 0,761, 0,962 dan 0,762 lebih besar (>) dari 0,10, sedangkan nilai VIF (*Variance Infloating Factor*) variabel ROA, EPS dan DER masing-masing sebesar 1,315, 1,039 dan 1,313 lebih kecil (<) dari 10, maka pada model regresi yang terbentuk tidak terjadi gejala multikolinieritas.

## Uji Heteroskedastisitas

### a. Metode analisis grafik



Sumber: Data Sekunder (Diolah tahun 2018)

Gambar 3  
Grafik Scatterplot

Dari hasil gambar diatas maka dapat dilihat bahwa *scatterplot* menyebar secara acak maka hal itu menunjukkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk.

### b. Metode Glejser

Tabel 6  
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Metode Glejser  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,004	,549		1,829	,074
ROA	5,597	6,336	,140	,883	,382
EPS	,001	,001	,202	1,431	,159
DER	-,098	,111	-,140	-,880	,383

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: Data Sekunder (Diolah tahun 2018)

Berdasarkan output di atas diketahui bahwa pada model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hal ini karena tingkat Sig. variabel ROA, EPS dan DER terhadap nilai absolut residual masing-masing sebesar 0,382, 0,159 dan 0,383 lebih besar (>) dari nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05.

### Uji Autokorelasi

Tabel 7  
Hasil Uji Autokorelasi dengan Metode Durbin-Watson  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,615 <sup>a</sup>	,379	,338	2,42839	2,023

a. Predictors: (Constant), DER, EPS, ROA

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Data Sekunder (Diolah tahun 2018)

Berdasarkan output model summary di atas maka dapat dilihat nilai Durbin-Watson sebesar 2,023. Apabila di lihat pada tabel Durbin-Watson dengan n=50 dan K=3 dimana n adalah ukuran sampel dan K adalah jumlah variabel bebas maka diperoleh nilai dL=1,421 dan dU=1,674, sehingga nilai 4-dU=2,326 dan 4-dL= 2,579. Karena nilai Durbin-Watson sebesar 2,023 terletak diantara dU dengan 4-dU, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung masalah autokorelasi.

### Uji Kelayakan Model

#### Uji Goodness of Fit (Uji F)

Tabel 8  
Hasil Uji F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,341	3	,447	2,947	,043 <sup>b</sup>
	Residual	6,977	46	,152		
	Total	8,318	49			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), DER, EPS, ROA

Sumber: Data Sekunder (Diolah tahun 2018)

Berdasarkan output anova di atas maka dapat diketahui bahwa data yang digunakan dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dengan melihat tingkat signifikan sebesar  $0,043 < 0,05$ . Dengan demikian model regresi *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Tabel 9  
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	,615 <sup>a</sup>	0,379	0,338		2,42839

a. Predictors: (Constant), DER, EPS, ROA

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Data Sekunder (Diolah tahun 2018)

Berdasarkan output model summary diatas diperoleh nilai *R Square* atau koefisien determinasi sebesar 0,379. Hal ini menunjukkan bahwa variasi *returns* saham dapat dijelaskan oleh variasi ROA, EPS dan DER sebesar 37,9% atau variabel *return on asset* (ROA), *earning per share* (EPS) dan *debt to equity ratio* (DER) mampu mempengaruhi *returns* saham sebesar 37,9% sedangkan sisanya sebesar 62,1% dipengaruhi oleh variabel atau faktor

lainnya yang tidak masuk dalam model penelitian. Hasil *R Square* sebesar 37,9% dapat diartikan bahwa kemampuan variabel-variabel bebas dalam mempengaruhi atau menjelaskan variabel terikat sangat rendah.

### Uji Hipotesis (Uji t)

**Tabel 10**  
**Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			
	(Constant)	4,243	2,367		1,792	0,08
1	ROA	1,142	0,816	0,19	1,399	0,168
	EPS	1,856	0,638	0,388	2,911	0,006
	DER	0,074	0,042	0,27	1,748	0,087

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data Sekunder (Diolah tahun 2018)

#### **Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Returns Saham**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *return on asset* (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap *returns* saham dengan tingkat signifikan sebesar 0,168. ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap *returns* saham, artinya tinggi atau rendahnya nilai ROA tidak mempengaruhi variasi nilai dari *retunrs* saham. Hal ini bertentangan dengan teori bahwa dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2001:240).

ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap *returns* saham dikarenakan laba bersih pada perusahaan asuransi tidak stabil bahkan terdapat perusahaan asuransi yang mengalami kerugian, sehingga membuat investor tidak begitu tertarik untuk membeli atau menjual saham yang dapat berpengaruh terhadap menurunnya harga saham dan diikuti dengan tingkat *return* yang rendah.

#### **Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Returns Saham**

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel *earning per share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *returns* saham dengan tingkat signifikan sebesar 0,006. Nilai EPS yang tinggi disebabkan oleh laba bersih perusahaan asuransi untuk setiap lembar saham yang juga tinggi. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tercermin dalam saham. Semakin tinggi nilai *earning per share* (EPS) tersebut maka tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham untuk setiap lembar saham juga semakin tinggi. Hal tersebut membuat para investor tertarik untuk membeli saham sehingga berpengaruh terhadap harga saham dan juga tingkat *return* yang tinggi. Informasi mengenai pendapatan per lembar saham suatu perusahaan menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan yang dapat digunakan oleh investor sebagai indikator dalam mengukur tingkat *return* yang akan diperoleh ketika berinvestasi.

#### **Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Retuns Saham**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap *returns* saham dengan tingkat signifikan sebesar 0,087. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai DER pada perusahaan maka akan semakin kecil hasil *return* yang akan diberikan kepada pemegang saham. Beberapa investor



menganggap bahwa nilai DER yang tinggi dapat berarti tingginya tingkat utang perusahaan dan kemampuan modal perusahaan dalam menjamin utang baik utang jangka panjang maupun jangka pendek kurang baik, sehingga risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan semakin besar. Nilai DER yang tinggi membuat investor kurang tertarik dalam berinvestasi pada perusahaan dan akan mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga berdampak pada penurunan harga saham yang diikuti dengan turunnya tingkat *return* saham perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pengujian hipotesis yang dilakukan dengan analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS 20 yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) *return on asset* (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dikarenakan laba bersih pada perusahaan asuransi mengalami fluktuasi atau tidak stabil dari tahun 2012-2016 atau dengan kata lain kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari total asetnya rendah, (2) *earning per share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dikarenakan dalam melakukan investasi, investor lebih melihat jumlah laba yang akan diperoleh untuk setiap lembar saham, jika laba per lembar saham atau EPS tinggi maka tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham juga semakin tinggi sehingga investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan tersebut, (3) *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap *returns* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dikarenakan sebagian investor memandang semakin besar nilai DER maka semakin besar pula tanggungan dan risiko atas kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan tersebut. Nilai DER yang tinggi membuat investor kurang tertarik dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga berpengaruh pada semakin kecil hasil *return* yang akan diberikan kepada pemegang saham.

### Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan peneliti berikutnya sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih baik lagi, yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan hanya menggunakan sampel perusahaan asuransi *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016 sehingga jumlah sampel yang didapatkan tidak banyak, (2) Penelitian ini menggunakan tahun penyusunan laporan keuangan periode 2012-2016 yang menyebabkan jumlah sampel berkurang karena terdapat perusahaan asuransi yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2012-2016, (3) Penelitian ini hanya menggunakan *return on asset* (ROA), *earning per share* (EPS) dan *debt to equity ratio* (DER) sebagai variabel independen dalam pengaruhnya terhadap *returns* saham.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian diatas maka peneliti memberikan beberapa saran yaitu sebagai berikut: (1) Berdasarkan hasil penelitian maka peneliti merekomendasikan untuk menggunakan rasio profitabilitas yang lain seperti *net profit margin* (NPM) dan *return on equity* (ROE) sehingga didapatkan indikator lain yang memiliki hubungan dengan *return* saham, (2) Bagi investor maupun calon investor disarankan untuk mempertimbangkan penilaian pasar perusahaan yang diprosikan dengan EPS untuk mengambil keputusan sehubungan dengan investasi yang dilakukan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

*return* saham, (3) Bagi perusahaan hendaknya lebih selektif dalam pengelolaan utang dengan menggunakan rasio utang (*leverage*) yang lain seperti *debt to asset ratio* (DAR) sehingga didapatkan indikator lain yang memiliki hubungan dengan *return* saham agar kinerja perusahaan semakin stabil dan memberikan hasil yang positif, (4) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel lain yang diduga berpengaruh terhadap *return* saham dan memperbanyak jumlah sampel karena dalam penelitian ini sampel dan variabel yang digunakan terbatas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. F. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. UMM Press. Malang.
- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 20*. Cetakan Keenam. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Gumanti, T. A. 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori, dan Aplikasi*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Gunadi, G. G. dan I. K. W. Kesuma. 2015. Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 4(6): 1636-1647.
- Hanafi, M. M. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. BPFE-Yogyakarta.Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE-Yogyakarta.Yogyakarta.
- Indriantoro, N. dan B. Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Cetakan Pertama. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kesepuluh. PT Rajagrafindo Persada. Depok.
- Martono dan A. Harjito. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. EKONISIA Kampus Fakultas Ekonomi UII. Yogyakarta.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif Jilid 1*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Bayumedia Publshing. Malang.
- Nalurita, F. 2015. The Effect Of Profitability Ratio, Solvability Ratio, Market Ratio On Stock Return. *Business and Entrepreneurial Review* 15(1): 73-94.
- Sanusi, A. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. Penerbit Andi
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.