

## PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN NILAI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM

**Dwi Anjarwati**  
*Anjarwati.dwi@gmail.com*  
**Budiyanto**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### ABSTRACT

*This research is meant to test and to find out the influence of profitability, leverage, and market value to the share price of go public insurance companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2013 periods. The population is the insurance companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2013 periods. The sample collection technique has been done by using non-probability sampling and saturated sampling and the samples are 11 insurance companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2013 periods. have been selected as samples. The data is the secondary data which is conducted by using the financial statement data in 2011-2013 periods. The research data is processed by using SPSS software to test of multiple linear regressions, classic assumption, goodness of fit test, and hypothesis test. The multiple regression shows that profitability, leverage, and market value significant positive effect on stock prices. R Square value of 0,705 can illustrate that the dependent variable is explained by the independent variable variabelitas for 70,5%, while 29,5% are influenced by the other variables. The result of the examination which has been done by using model feasibility test shows that these models are feasible to be used in this research. Meanwhile, the result of the hypothesis test shows that profitability variable and market value variable has positive and significant value to the share price whereas leverage has insignificant influence to the share price.*

*Keywords: Profitability, Leverage, Market Value, and Share price*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, *leverage* dan nilai pasar terhadap harga saham perusahaan asuransi yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Teknik pengambilan sampel menggunakan *non probability sampling* dengan menggunakan *sampling jenuh* dan sampel yang digunakan berjumlah 11 perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan data laporan keuangan tahun 2011-2013. Data penelitian diolah menggunakan perangkat lunak SPSS untuk menguji analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model, dan uji hipotesis. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage* dan nilai pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Nilai R Square adalah 0,705, hal ini berarti 70,5% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independent sedangkan sisanya 29,5% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Hasil pengujian dengan menggunakan Uji Kelayakan Model menunjukkan bahwa model layak digunakan dalam penelitian. Sedangkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel profitabilitas, dan nilai pasar berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham sedangkan *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci : Profitabilitas, *Leverage*, Nilai Pasar dan Harga Saham.

### PENDAHULUAN

Bagi setiap anggota masyarakat termasuk dunia usaha, resiko untuk mengalami ketidakberuntungan (*misfortune*) dalam menjalankan usaha akan selalu ada. Dalam rangka mengatasi kerugian yang timbul, manusia mengembangkan mekanisme yang saat ini kita kenal sebagai asuransi. Asuransi dapat diartikan suatu kemauan untuk menetapkan kerugian-kerugian kecil (sedikit) yang sudah pasti sebagai pengganti /substitusi kerugian-kerugian besar yang belum terjadi dengan sebuah perjanjian dengan nama seseorang

penanggung yang mengikatkatkan diri kepada seseorang tertanggung dengan menerima suatu premi. Perusahaan Asuransi merupakan lembaga keuangan nonbank yang mempunyai peranan yang tidak jauh berbeda dari bank, yaitu bergerak dalam bidang layanan jasa yang diberikan kepada masyarakat dalam mengatasi resiko yang akan terjadi dimasa yang akan datang.

Beberapa tahun terakhir ini, industri jasa asuransi Indonesia menunjukkan kecenderungan untuk terus berkembang, selebih lagi dengan banyaknya peristiwa kerusakan di beberapa daerah dan di beberapa kota-kota besar di Indonesia, sehingga mendorong masyarakat untuk membuka polis asuransi. Diharapkan dengan semakin berkembangnya perusahaan asuransi di Indonesia, maka akan semakin berkembang pula pertumbuhan atau perkembangan perekonomian ekonomi Indonesia. Menurut Husnan (2005: 307) alternatif penilaian investasi terdiri dari dua pendekatan dasar yaitu: analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis teknikal merupakan analisis pasar yang memusatkan perhatian pada indeks saham, harga, atau statistik lainnya dalam menentukan pola yang mungkin dapat memprediksikan gambaran yang telah dibuat.

Analisis fundamental merupakan analisis yang mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai factor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel tersebut hingga diperoleh taksiran harga saham. Dalam menentukan peramalan harga, langkah yang penting yaitu mengidentifikasi variabel-variabel yang diperkirakan dapat berpengaruh terhadap harga saham. Ada beberapa hal penting yang biasanya menjadi perhatian utama investor maupun para analis keuangan (*financial analyst*) dalam menganalisis data historis keuangan yaitu posisi keuntungan kompetitif perusahaan, *profit margin* dan pertumbuhan laba perusahaan, likuiditas aktiva perusahaan terutama berhubungan dengan kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, tingkat *leverage* terhadap *shareholder's equity*, serta komposisi dan pertumbuhan operasional penjualan perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan historis tersebut, dapat diketahui kinerja perusahaan dengan melakukan analisis laporan keuangan melalui perhitungan rasio keuangan.

Terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat menggambarkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan didalam analisis fundamental. Rasio keuangan di kelompokkan ke dalam lima rasio yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi berbagai kelemahan dan kekuatan suatu perusahaan serta dapat memprediksi return saham di pasar modal. Faktor makro ekonomi adalah factor-factor yang berasal dari luar perusahaan (*external factor*) misalnya tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kebijakan pemerintah, perubahan nilai kurs, dan lain-lain yang dimana biasanya disebabkan oleh situasi perekonomian negara, yang keadaannya diluar kendali perusahaan emiten atau bursa itu sendiri.

Faktor mikro ekonomi adalah semua factor penentu yang berasal dari dalam perusahaan penerbit saham itu sendiri (*internal factor*) misalnya kinerja perusahaan seperti tingkat profitabilitas, tingkat likuiditas, leverage, dividen, asset growth, ukuran perusahaan, kebijakan-kebijakan perusahaan tersebut, dan lain-lain. Salah satu indikator terpenting untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang dari sudut pandang investor adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Menurut Sutrisno (2008: 16) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya. Dalam penelitian ini di proksi dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Jika semakin besar ROA mencerminkan semakin optimal perusahaan memanfaatkan sumber dananya untuk menghasilkan laba. Sehingga semakin besar ROA, semakin baik pula suatu perusahaan dan akan menyebabkan

semakin diminatinya saham perusahaan yang bersangkutan sehingga harga sahamnya akan menjadi semakin meningkat.

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio *leverage* yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri (ekuitas) yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini menunjukkan risiko perusahaan, dimana semakin rendah DER mencerminkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjamin utangnya dengan ekuitas yang dimiliki. Besarnya rasio menunjukkan proporsi modal perusahaan yang diperoleh dari utang dibandingkan dengan sumber-sumber modal yang lain. Semakin tinggi proporsi DER menyebabkan laba perusahaan semakin tidak menentu dan menambah kemungkinan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Oleh karena itu semakin tinggi proporsi rasio utang akan semakin tinggi pula resiko *financial* suatu perusahaan. Tinggi rendahnya risiko keuangan perusahaan secara tidak langsung dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan maka rumusan masalah yaitu: (1) apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham padaperusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?, (2) apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?, (3) apakah nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?. Dan tujuan penelitian dikemukakan sebagai berikut: (1) untuk mengetahui pengaruh profitabilitasterhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) untuk mengetahui pengaruh nilai pasar terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## TINJAUAN TEORETIS

### Pasar Modal

Menurut Samsul (2006: 43) Pasar Modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran antar instrumen keuangan jangka panjang. Sedangkan menurut Tandelilin (2010: 26) Pasar Modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

### Jenis-jenis Pasar Modal

Menurut Samsul (2006: 46), Adapun jenis - jenis pasar yang terdapat didalam pasar modal yaitu: (1) Pasar Perdana (*Primary Market*). (2) Pasar Kedua (*Secondary Market*). (3) Pasar Ketiga (*Third Market*). (4) Pasar Keempat (*Fourth Market*).

### Investasi

Menurut Tandelilin (2010: 02) Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana atau sumber daya lainnya pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang, dengan kata lain, Investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang (*sacrifice current consumption*) dengan tujuan memperbesar konsumsi dimasa datang.

### Risiko Investasi

Menurut Tandelilin (2010: 103) Ada beberapa sumber resiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi antara lain: (1) Risiko Suku Bunga. (2) Risiko Pasar. (3) Risiko Inflasi. (4) Risiko Bisnis. (5) Risiko Finansial. (6) Risiko likuiditas. (7) Risiko nilai tukar mata uang. (8) Risiko Negara

## Saham

Menurut Tandelilin (2010: 32) Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Menurut Sutrisno (2008: 310) Saham adalah bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas, yang memberi hak menurut besar kecilnya modal yang disetor.

## Nilai Saham

Menurut Tandelilin (2010: 12) agar keputusan investasinya tepat atau menghasilkan return seperti yang diharapkan maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya. Penilaian saham yang menghasilkan informasi nilai instrinsik selanjutnya akan dibandingkan dengan harga pasar saham untuk menentukan posisi jual atau beli terhadap suatu perusahaan. Dalam penilaian saham dikenal ada tiga jenis nilai yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai instrinsik, yang digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang murah (*undervalued*), wajar, dan mahal (*overvalued*).

## Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2003: 88) Harga saham adalah nilai pasar (*market value*) yang merupakan harga dari saham dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Harga saham penutupan (*closing price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode. Harga saham di pasar sekunder bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten dan pertimbangan pembeli atau penjual tentang kondisi internal dan eksternal. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen, besarnya dividen ini akan mempengaruhi harga sahamnya. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi sebaliknya bila dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan rendah, sehingga nilai perusahaan rendah (Martono dan Harjito, 2010).

## Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan pendapatan dari pengelolaan aset (Kasmir, 2003: 84). Semakin tinggi ROA berarti kinerja perusahaan semakin efektif, karena tingkat kembalikan akan semakin besar (Brigham, 2001: 235). Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik investor kepada perusahaan. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, sehingga akan meningkatkan harga saham pula.

## Leverage

*Leverage* menunjukkan sejauhmana perusahaan dibiayai oleh pihak luar atau dengan kata lain *Financial Leverage* menunjukkan proporsi atau penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur *leverage* perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga semakin tinggi DER beban Perusahaan juga akan semakin bertambah, sehingga dapat mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk deviden). Tingginya DER, bisa mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan. Karena investor pasti akan lebih tertarik pada saham yang

tidak terlalu banyak menanggung terlalu banyak beban hutang. Dengan kata lain DER berpengaruh terhadap harga saham.

### Nilai Pasar

Nilai Pasar menunjukkan bagian laba perusahaan, deviden, dan modal yang dibagikan kepada setiap saham. *Leverage* digunakan untuk mengukur harga pasar saham perusahaan, relative terhadap nilai bukunya (Hanafi, 2005: 69). Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan adalah *Earning per Share (EPS)*. EPS dianggap sebagai informasi yang paling mendasar dan berguna karena dapat menggambarkan prospek earning dimasa depan. Hal tersebut dikarenakan EPS dapat digunakan investor untuk mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham perusahaan dengan harga saham perusahaan bersangkutan, berdasarkan perbandingan tersebut investor dapat membuat keputusan untuk membeli atau menjual saham bersangkutan. Semakin besar EPS menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih bagi pemegang saham sehingga akan meningkatkan harga suatu saham.

### Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini, serta tinjauan teori yang telah diuraikan sebelumnya, adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) h1: diduga profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) h2: diduga *leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) h3: nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2013. Karena jumlah populasinya relative kecil hanya 11 perusahaan, maka memungkinkan peneliti untuk menggunakan semua populasi yang ada, karena peneliti ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil sehingga seluruh anggota populasi akan dijadikan sampel. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan *carasampling jenuh* yakni teknik pengambilan sampel yang tergolong *non probability sampling* dimana semua anggota populasi akan digunakan sebagai sampel. Hal ini sesuai dengan pendapat Sugiyono (2013: 156) yang menyatakan *sampling jenuh* yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel.

### Teknik Pengambilan sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang diharapkan mampu mewakili populasi dalam penelitian. Dalam penyusunan sampel perlu disusun kerangka *sampling* yaitu daftar dari semua unsur *sampling* dalam populasi *sampling*. Untuk memperoleh sampel yang representatif diperlukan metode yang baik dalam pemilihan anggota sampel. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *sampling jenuh* yakni teknik pengambilan sampel yang tergolong *non probability sampling* yang menggunakan semua anggota populasi tersebut. Dengan kata lain *sampling jenuh* adalah teknik menentukan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2013: 27).

## Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

### Harga Saham (HS)

Harga Saham yaitu harga saham biasa yang diterbitkan oleh perusahaan, dimana harga saham tersebut adalah harga pasar. Dalam penelitian ini harga pasar yang digunakan dalam pengujian statistic adalah harga pasar pada akhir tahun pada saat *closing price* (per 31 Desember periode 2011-2013) dan teknik pengukuran variabel menggunakan rupiah. Harga Saham dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel terikat.

### Profitabilitas (P)

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana, 2011: 45). Dimana dalam penelitian ini Profitabilitas digunakan sebagai variabel bebas dan diproksi menggunakan *Return on asset* (ROA). ROA merupakan pengukuran efektifitas operasional manajemen dalam mendayagunakan sumber dayannya untuk menghasilkan keuntungan. Keuntungan tersebut merupakan kegiatan operasional dalam seluruh aktiva. Bagi investor ini merupakan ukuran keberhasilan manajemen dalam mendayagunakan aktivitya secara operasional untuk menghasilkan keuntungan (Hanafi, 2008: 42). Adapun rumus untuk menghitung ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Leverage (L)

*Leverage* didefinisikan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2009: 63). Dimana dalam penelitian ini *Leverage* digunakan sebagai variabel bebas dan diproksi menggunakan *Debt to Equity ratio* (DER). Dengan menggunakan DER investor dapat mengetahui sampai sejauh mana modal perusahaan dapat menutupi hutang pada pihak luar, sehingga DER dapat memberi petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Semakin tinggi proporsi DER menyebabkan laba perusahaan semakin tidak menentu dan menambah kemungkinan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Oleh karena itu semakin tinggi proporsi rasio utang akan semakin tinggi pula risiko *financial* suatu perusahaan. Tinggi rendahnya risiko keuangan perusahaan secara tidak langsung dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Adapun rumus untuk menghitung DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

### Nilai Pasar (NP)

Nilai Pasar digunakan untuk mengukur berapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk tiap lembar saham yang beredar. Dimana dalam penelitian ini Nilai Pasar digunakan sebagai variabel terikat dan diproksi menggunakan *Earning per Share* (EPS). EPS dianggap sebagai informasi yang paling mendasar dan berguna bagi investor karena dapat menggambarkan prospek earning dimasa depan. Hal tersebut dikarenakan EPS dapat digunakan investor untuk mengetahui perbandingan antara nilai intrinsic saham perusahaan dengan harga saham perusahaan bersangkutan, berdasarkan perbandingan tersebut investor dapat membuat keputusan untuk membeli atau menjual saham bersangkutan. Semakin besar EPS menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih bagi pemegang saham sehingga akan meningkatkan harga suatu saham. Adapun rumus untuk menghitung EPS adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk menerangkan ketergantungan suatu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Analisis ini juga dapat menduga besar dan arah dari pengaruh tersebut serta mengukur derajat keeratan hubungan antara variabel Harga Saham dengan variabel Profitabilitas, *Leverage* dan Nilai Pasar. Adapun bentuk umum dari Regresi Linier Berganda secara sistematis adalah sebagai berikut :

$$HS = \alpha + \beta_1 P + \beta_2 L + \beta_3 NP + e$$

Keterangan :

HS	= Harga Saham
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3,$	= Koefisien Regresi
P	= Profitabilitas
L	= <i>Leverage</i>
NP	= Nilai Pasar
e	= Error

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011: 210). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat di uji dengan metode *Kolmogorov Smirnov* maupun pendekatan grafik.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Korelasi antara variabel bebas dapat dideteksi dengan: (1) mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10, dan (2) mempunyai angka *tolerance* mendekati 1.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011: 214). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Untuk mendeteksi autokorelasi salah satunya dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)*. batas nilai dari metode Durbin - Watson adalah: (1) Nilai D - W yang besar atau diatas 2 berarti tidak ada autokorelasi negatif. (2) Nilai D - W antara negatif 2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi. (3) Nilai D - W yang kecil atau dibawah negatif 2 berarti ada autokorelasi positif.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual (kesalahan pengganggu) satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011: 216). Jika varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

## Uji Kelayakan Model

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

Menurut Ghozali (2011: 97) analisis koefisien determinasi berganda (*R-square*) merupakan alat ukur untuk melihat berapa persen besarnya pengaruh antara variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Sehingga semakin besar R<sup>2</sup> berarti semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi karena variasi perubahan variabel terikat dapat dijelaskan oleh perubahan variabel bebas (*Profitabilitas, Leverage* dan *Nilai Pasar*). Apabila nilai R<sup>2</sup> semakin dekat dengan satu maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel bebas dengan variabel terikat.

### Pengujian Signifikan secara Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji pengaruh dari *Profitabilitas, Leverage* dan *Nilai Pasar* secara bersama-sama terhadap *Harga Saham perusahaan Asuransi*. Uji Kelayakan Model digunakan dengan menggunakan taraf signifikan 5%. Adapun kriteria pengujian kelayakan model dengan tingkat *level of significance* = 0,05 yaitu sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi F < 0,05 maka model dapat dikatakan layak. (2) Jika nilai signifikansi F > 0,05 maka model dapat dikatakan tidak layak.

### Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian parsial atau uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen (*profitabilitas, leverage* dan *nilai pasar*) secara individu atau parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *harga saham*.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk menerangkan ketergantungan suatu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Analisis ini juga dapat menduga besar dan arah dari pengaruh tersebut serta mengukur derajat keeratan hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas. Hasil dari uji analisis regresi linier berganda nampak pada Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

		Coefficients <sup>a</sup>			
		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	
Model		B		Beta	t Sig.
1	(Constant)	.118	.126		.937 .358
	P	.256	.121	.416	2.120 .044
	L	.062	.147	.082	.418 .679
	NP	.960	.436	.367	2.201 .037

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari data Tabel 1, persamaan regresi yang didapat adalah:  
 $HS = 0,118 + 0,256 P + 0,062 L + 0,960 NP$

Berdasarkan pada Tabel 1 persamaan regresi di atas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (1) Nilai konstanta, konstanta (a) sebesar 0,118 artinya jika variabel *profitabilitas, Leverage* dan *Nilai Pasar* tetap atau sama dengan nol (0), maka *Harga Saham (Y)* adalah 0,118. (2) Koefisien Regresi *Profitabilitas (P)*, besarnya nilai koefisien regresi

profitabilitas sebesar 0,256 nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel profitabilitas dengan harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin baik profitabilitas, maka akan semakin meningkat pula harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Koefisien Regresi *Leverage*(L), besarnya nilai koefisien regresi *leverage* sebesar 0.062, nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel *leverage* dengan harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin baik *leverage*, maka akan semakin meningkat pula harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4) Koefisien Regresi Nilai Pasar (NP), besarnya nilai koefisien regresi nilai pasar sebesar 0,960, nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel nilai pasar dengan harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin baik nilai pasar, maka akan semakin meningkat pula harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Uji Normalitas

Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode *Kolmogorov Smirnov* maupun pendekatan grafik. Uji normalitas dengan menggunakan pendekatan pertama *Kolmogorov Smirnov* nampak pada Tabel 2.

**Tabel 2**

**Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.54030930
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.077
	Negative	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		.523
Asymp. Sig. (2-tailed)		.947

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2015

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa, nilai signifikansi residualnya lebih besar dari nilai signifikansinya yakni  $0,947 > 0,050$  sehingga tidak terjadi gejala non normalitas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah berdistribusi normal. Pendekatan kedua yang dipakai untuk menilai normalitas data dengan pendekatan grafik. Untuk menguji apakah distribusi normal atau tidak, salah satunya adalah dengan menggunakan metode analisis grafik dari normal P - P *Plot of Regresion Standardized Residual*. Hasil dari uji Normalitas nampak pada Gambar 1.

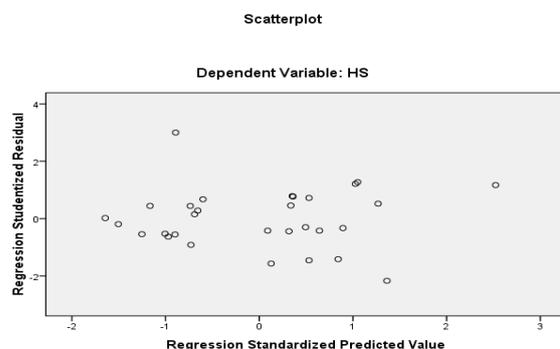


**Gambar 1**  
**Hasil Uji Normalitas**  
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Berdasarkan Gambar 1, hasil uji normalitas menunjukkan titik-titik data menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang digunakan untuk mendeteksi apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi adanya heteroskedastisitas adalah deteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik. Hasil dari Uji Heteroskedastisitas nampak pada Gambar 2.



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Berdasarkan Gambar 2, menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas atau menyebar, titik-titik penyebaran berada di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel Profitabilitas, *Leverage*, dan Nilai Pasar. Pedoman suatu model regresi yang bebas mulikolinieritas adalah: (1) Mempunyai nilai VIF disekitar angka 10. (2) Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1. Hasil dari Uji Multikolinieritas nampak pada Tabel 3.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	P	.721	1.388	Bebas Multikolinieritas
	L	.720	1.389	Bebas Multikolinieritas
	NP	.999	1.001	Bebas Multikolinieritas

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari variabel Profitabilitas, *Leveraged* dan Nilai Pasar lebih besar dari 0,10 sedangkan nilai  $VIF < 10$ . Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas, *Leverage*, dan Nilai Pasaryang digunakan dalam model regresi penelitian ini adalah terbebas dari multikolinieritas, dengan kata lain dapat dipercaya dan obyektif.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel Harga Saham tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud korelasi dengan dirinya sendiri adalah bahwa nilai dari variabel Harga Saham tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya maupun nilai sesudahnya. Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin - Watson (DW test). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Hasil dari Uji Autokorelasi nampak pada Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.839 <sup>a</sup>	.705	.599	94.8914	1.902

a. Predictors: (Constant), NP, P, L

b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari hasil Tabel 4, menunjukkan angka *Durbin Watson* sebesar 1.902. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Kelayakan Model

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

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui prosentase kontribusi variabel Profitabilitas, *Leverage*, dan Nilai Pasar secara bersama-sama terhadap harga saham. Hasil dari Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) nampak pada Tabel 5.

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.839 <sup>a</sup>	.705	.599	94.8914	1.902

a. Predictors: (Constant), NP, P, L  
b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari hasil Tabel 5, maka dapat diketahui bahwa Koefisien determinasi (R square) sebesar 0,705 yang menunjukkan kontribusi dari variabel bebas yang terdiri dari Profitabilitas, *Leverage* dan Nilai Pasar terhadap harga saham adalah sebesar 70,5% sedangkan sisanya 29,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi. Berdasarkan hasil diatas maka dapat disimpulkan bahwa model layak digunakan.

### Pengujian Signifikan Secara Simultan (Uji F)

Pengujian ini digunakan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, *Leveraged* dan Nilai Pasarsecara bersama-sama terhadap Harga Saham perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013. Uji Kelayakan Model menggunakan taraf signifikan 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Hasil dari pengujian signifikan secara Simultan nampak pada Tabel 6.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji F**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.282	3	1.094	3.360	.034 <sup>a</sup>
	Residual	8.466	26	.326		
	Total	11.748	29			

a. Predictors: (Constant), NP, P, L

b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari hasil Tabel 6 diatas, maka dapat diketahui bahwa data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini ditunjukkan dari tingkat signifikan  $0,034 < 0,050$ . Dengan demikian, variabel bebas yang terdiri dari Profitabilitas, *Leverage* dan Nilai Pasar secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil diatas maka dapat diasimpulkan bahwa model layak digunakan.

### Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial merupakan suatu uji hipotesis untuk menguji pengaruh masing-masing variabel Profitabilitas, *Leverage* dan Nilai Pasar secara individual (parsial) terhadap variabel Harga Saham. Hasil dari perhitungan pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t nampak pada Tabel 7.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji t**

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.118	.126		.937	.358
	P	.256	.121	.416	2.120	.044
	L	.062	.147	.082	.418	.679
	NP	.960	.436	.367	2.201	.037

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari hasil Tabel 7, maka dapat diketahui dari hasil Uji t yaitu: (1) Hipotesis 1: profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Berdasarkan tabel 7, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel profitabilitas yang diprosikan dengan ROA adalah sebesar 0,044, nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya yaitu 0,050. Maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. (2) Hipotesis 2: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan tabel 7, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel *leverage* yang diprosikan dengan DER adalah sebesar 0,679, nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai taraf ujinya yaitu 0,050. Maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham. (3) Hipotesis 3: Nilai Pasar berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Berdasarkan tabel 7, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel Nilai Pasar yang diprosikan dengan EPS adalah sebesar 0,037, nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya yaitu 0,050. Maka dapat disimpulkan bahwa Nilai Pasar berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Koefisien regresi profitabilitas menunjukkan hubungan yang positif yaitu sebesar 2,120 dan menunjukkan tingkat signifikansi kurang dari 0,050 yaitu sebesar 0,044. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas menunjukkan keefektifan perusahaan dalam menggunakan total aktiva. Profitabilitas yang diprosi dengan *Return On Aset* (ROA) juga merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur hubungan laba yang diperoleh dan investasi yang digunakan dalam menghasilkan laba. Rasio ini untuk mengukur tingkat pengembalian investasi yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Bagi investor ini merupakan ukuran keberhasilan manajemen dalam mendayagunakan aktivitya secara operasional untuk menghasilkan keuntungan.

### Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham

Koefisien regresi *leverage* menunjukkan hubungan yang positif yaitu sebesar 2,418 dan menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,679. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* menunjukkan ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin bertambah. Sehingga dapat mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk

deviden). *Leverage* yang diproksi dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Sehingga dengan menggunakan DER maka dapat diketahui sampai sejauh mana modal perusahaan dapat menutupi hutang pada pihak luar.

### **Pengaruh Nilai Pasar Terhadap Harga Saham**

Koefisien regresi nilai pasar menunjukkan hubungan yang positif yaitu sebesar 2,201 dan menunjukkan tingkat signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,037. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai pasar maka semakin tinggi pula suatu saham, dan sebaliknya semakin rendah nilai pasar maka semakin rendah pula suatu saham. Nilai pasar yang diproksi dengan *Earning Per Share* (EPS) dianggap sebagai informasi yang paling mendasar dan berguna bagi investor karena dapat menggambarkan prospek earning dimasa depan. Hal tersebut dikarenakan *Earning Per Share* (EPS) dapat digunakan investor untuk mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham perusahaan dengan harga saham perusahaan bersangkutan, berdasarkan perbandingan tersebut investor dapat membuat keputusan untuk membeli atau menjual saham bersangkutan. Seorang Investor membeli saham suatu perusahaan dengan harapan akan mendapatkan keuntungan. Laba umumnya menjadi dasar penentuan dividen dan kenaikan harga saham dimasa yang akan datang. Oleh karena itu para investor tertarik dengan angka laba per lembar saham yang dilaporkan perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Dari hasil penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka dapat disimpulkan: (1) Nilai koefisien determinasi berganda atau R Square sebesar 0,279 berarti bahwa besarnya kontribusi pengaruh variabel bebas yang terdiri dari variabel profitabilitas, *leverage* dan nilai pasar terhadap variabel terikat yaitu harga saham adalah sebesar 27,9%. (2) Hasil pengujian dengan menggunakan Uji Kelayakan Model menunjukkan variabel profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar terhadap harga saham model layak digunakan dalam penelitian. (3) Hasil pengujian pertama menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas menunjukkan keefektifan perusahaan dalam menggunakan total aktiva. Rasio ini untuk mengukur tingkat pengembalian investasi yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Bagi investor ini merupakan ukuran keberhasilan manajemen dalam mendayagunakan aktivitya secara operasional untuk menghasilkan keuntungan. (4) Hasil pengujian kedua menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage*, menunjukkan ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin bertambah. Sehingga dapat mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk deviden). Dengan menggunakan DER maka dapat diketahui sampai sejauh mana modal perusahaan dapat menutupi hutang pada pihak luar. (5) Hasil pengujian ketiga menunjukkan nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai pasar maka semakin tinggi pula suatu saham, dan sebaliknya semakin rendah nilai pasar maka semakin rendah pula suatu saham. Nilai pasar yang diproksi dengan *Earnings Per Share* (EPS) dianggap sebagai informasi yang paling mendasar dan berguna bagi investor karena dapat menggambarkan prospek earning dimasa depan.

## Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ada maka penulis dapat memberikan saran-saran sebagai berikut: (1) Perusahaan hendaknya memperhatikan untuk memanfaatkan dan mengolah segala sumber daya yang dimiliki dan dipercayakan kepadanya untuk meningkatkan pertumbuhan usahanya, sehingga para investor lebih percaya lagi untuk menanamkan investasinya kedalam perusahaan, serta perusahaan juga memperhatikan tingkat leverage perusahaan, yaitu dengan lebih mengoptimalkan penggunaan dana, sehingga beban yang ditanggung perusahaan tidak terlalu berat. (2) Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan referensi, untuk penelitian selanjutnya dengan menambah sampel pada perusahaan yang berbeda, serta memperhitungkan kondisi ekonomi makro, internal non finansial, situasi politik dan kondisi umum regional serta internasional

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2008. *Manajemen Keuangan* Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2005. *Dasar - dasar Teori dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Gramedia Pustaka. Jakarta.
- Kasmir. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keempat. Andy. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Martono dan D. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Ekonisia. Yogyakarta.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teoridan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno. 2008. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Alfabeta. Bandung.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Kanisius. Yogyakarta.

