



ANALISIS FAKTOR FUNDAMENTAL DAN IMBAL HASIL SAHAM PERUSAHAAN ASURANSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Muhammad Agusalim

Universitas Terbuka; email: agusalim@ecampus.ut.ac.id

INFO ARTIKEL

SEJARAH ARTIKEL

Diterima Pertama
21 Januari 2016

Dinyatakan Dapat Dimuat
30 Mei 2016

KATA KUNCI:

*Faktor Fundamental
Return
Saham*

ABSTRAK

Performance of insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange are shown in the financial statements of the company, will show the fundamentals of the company that will assist investors in making an investment decision.

The purpose of this study was to determine and analyze:

(1). Conditions of fundamental factors and stock returns of insurance companies in the Indonesia Stock Exchange, (2). The fundamental factor that could determine the movement of the stock returns of insurance companies in the Indonesia Stock Exchange.

This study was conducted over 6 months, conducted in the Indonesia Stock Exchange. The study population by 10 insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Samples are 9 companies. This research is a quantitative research. Source of data is secondary data. The method of analysis is descriptive analysis and regression analysis to test classic assumptions.

The results showed that:

Coefficient of earnings per share (EPS) of 0.335 with sig. 0.020 <0.05. The first hypothesis of the part one (H1.a) which reads earnings per Share can be a deciding factor in the movement of the stock returns of insurance companies in Indonesia Stock Exchange accepted.

Current ratio coefficient of 0.075 with sig. 0.026 <0.05. The first hypothesis of the part two (H1.b) which reads the current ratio can be a deciding factor in the movement of the stock returns of insurance companies in Indonesia Stock Exchange accepted.

The coefficient of return on assets amounted to 0.093 with sig. 0.019 <0.05. The first hypothesis of the part three (H1.c) which reads return on assets may be the deciding factor in the movement of the stock returns of insurance companies in Indonesia Stock Exchange accepted.

Coefficient book value of 0.135 with sig. 0.353 > 0.05. The first hypothesis of the part four(H1.d) which reads the book value can be a deciding factor in the movement of the stock returns of insurance companies in Indonesia Stock Exchange rejected.

Price earnings ratio coefficient of 0,003 with sig. 0.362 > 0.05. The first hypothesis of the part five (H1.e) which reads price earnings ratio can be a deciding factor in the movement of the stock returns of insurance companies in Indonesia Stock Exchange rejected.

Debt equity ratio coefficient of 0.224 with sig. 0,010 <0,05. The first hypothesis the part six (H1.f) which reads debt equity ratio can be a deciding factor in the movement of the stock returns of insurance companies in Indonesia Stock Exchange accepted.

Size coefficient of 0.285 with sig. 0.186 > 0.05. The first hypothesis of the part seven (H1.g) which reads size can be a deciding factor in the movement of the stock returns of insurance companies in Indonesia Stock Exchange rejected.

The conclusions of this study are: The average debt-equity ratio of insurance companies in the Indonesia Stock Exchange is greatest in 2013 and the smallest was in 2009. The average size of insurance companies in the Indonesia Stock Exchange is greatest in 2014 and most little was in 2009. The average return of the stock of insurance companies in Indonesia Stock Exchange is greatest in 2009 and the smallest was in 2011. Earnings per share, the current ratio, return on assets and debt equity ratio can be the deciding factor the movement of the stock return. can be a deciding factor stock return movement. Book value, price-earnings ratio and size can not be a decisive factor stock return movement of insurance companies in the Indonesia Stock Exchange.

Kinerja perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terlihat pada laporan keuangan perusahaan, akan memperlihatkan kondisi fundamental dari perusahaan yang akan membantu investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis: (1). Kondisi faktor fundamental dan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. (2). Faktor fundamental yang dapat menjadi penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini dilakukan selama 6 bulan, dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian sebanyak 10 perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik penarikan sampel adalah *propovise sampling* yaitu penarikan sampel dengan pertimbangan

tertentu. Adapun kriteria penarikan sampel adalah perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dan melaporkan laporan keuangan secara terus menerus. Sampel penelitian sebanyak 9 perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sumber data adalah data sekunder. Metode analisis adalah analisis deskriptif dan analisis regresi dengan uji Asumsi Klasik.

Hasil olah data pada penelitian ini menunjukkan bahwa:

Koefisien laba per lembar saham (EPS) sebesar 0,335 dengan nilai sig. $0,020 < 0,05$. Hipotesis pertama bagian pertama ($H_{1.a}$) yang berbunyi *earning per share* dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia diterima.

Koefisien *current ratio* sebesar 0,075 dengan nilai sig. $0,026 < 0,05$. Hipotesis pertama bagian kedua ($H_{1.b}$) yang berbunyi *current ratio* dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia diterima.

Koefisien *return on assets* sebesar 0,093 dengan nilai sig. $0,019 < 0,05$. Hipotesis pertama bagian ketiga ($H_{1.c}$) yang berbunyi *return on assets* dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia diterima.

Koefisien *book value* sebesar 0,135 dengan nilai sig. $0,353 > 0,05$. Hipotesis pertama bagian ketiga ($H_{1.d}$) yang berbunyi *book value* dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia ditolak.

Koefisien *price earning ratio* sebesar 0,003 dengan nilai sig. $0,362 > 0,05$. Hipotesis pertama bagian kelima ($H_{1.e}$) yang berbunyi *price earning ratio* dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia ditolak.

Koefisien *debt equity ratio* sebesar 0,224 dengan nilai sig. $0,010 < 0,05$. Hipotesis pertama bagian keenam ($H_{1.f}$) yang berbunyi *debt equity ratio* dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia diterima.

Koefisien *size* sebesar 0,285 dengan nilai sig. $0,186 > 0,05$. Hipotesis pertama bagian ketujuh ($H_{1.g}$) yang berbunyi *size* dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia ditolak.

Simpulan penelitian ini adalah: Rata-rata *debt equity ratio* perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia yang paling besar adalah tahun 2013 dan paling kecil adalah pada tahun 2009. Rata-rata *size* perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia yang paling besar adalah tahun 2014 dan yang paling kecil adalah pada tahun 2009. Rata-rata return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia yang paling besar adalah tahun 2009 dan paling kecil adalah pada tahun 2011. Laba per lembar saham, *current ratio*, *return on assets* dan *debt equity ratio* dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham. dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham. *Book value*, *price earning ratio* dan *size* tidak dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia.

1. PENDAHULUAN

2.1. Latar Belakang

Return dan risiko adalah dua hal penting bagi sebuah investasi. Return adalah imbal hasil atau tingkat pengembalian dari sebuah investasi, sedangkan risiko menunjukkan penyimpangan antara pendapatan yang diterima dengan pendapatan yang diharapkan dari investasi.

Kinerja perusahaan dalam satu periode akan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Kinerja perusahaan yang terlihat pada laporan keuangan perusahaan dapat menjadi informasi bagi investor mengenai kondisi perusahaan. Laporan keuangan perusahaan yang memperlihatkan hasil yang positif akan memberikan dampak pada pergerakan harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Tingkat pengembalian saham dari investasi investor pada saham disebut dengan return saham. Menurut Elton & Gruber (1995), saham menunjukkan hak kepemilikan pada keuntungan dan aset dari suatu perusahaan. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menjadi bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun industri dalam suatu perusahaan

Return saham merupakan keuntungan investor dari aktivitas penjualan saham yang lebih besar dari

harga beli saham tersebut. Menurut Usman (2004), komponen *return* terdiri dari dua jenis: *current income* (pendapatan lancar), dan *Capital Gain* (keuntungan selisih harga). Menurut Jogiyanto (2001), penjumlahan dari *dividen yield* ditambah *capital gain* merupakan *total return*

Untuk melakukan analisis tentang return saham tersebut diperlukan adanya informasi yang bersifat fundamental dan teknikal. Analisis fundamental didasarkan pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun administrator bursa efek. Analisis ini dimulai dari siklus perusahaan secara umum, selanjutnya ke sektor industrinya, akhirnya dilakukan evaluasi terhadap harga saham yang diterbitkan. Sedangkan analisis teknikal didasarkan pada data (perubahan) harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang (Halim, 2005).

Meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya lembaga jasa perlindungan baik jiwa, kendaraan, pendidikan, kesehatan dan properti menjadi faktor yang mendukung perkembangan dunia asuransi di Indonesia. Berkembangnya perusahaan asuransi di Indonesia sebagai salah satu lembaga keuangan non bank, menjadi salah satu pilihan bagi para pemodal untuk berinvestasi. Investor harus

memiliki pemahaman lebih dalam tentang kinerja keuangan perusahaan asuransi.

Kinerja perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan memberikan informasi kepada investor dalam melakukan transaksi jual beli saham perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan yang terlihat pada laporan keuangan perusahaan, akan memperlihatkan kondisi fundamental dari perusahaan. Kondisi ini dapat dilihat dari asset perusahaan, likuiditas, tingkat keuntungan, dan seterusnya. Informasi tersebut dapat dilihat oleh investor pada laporan keuangan perusahaan. Informasi tersebut akan membantu investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi khususnya investasi pada perusahaan asuransi.

Hardiyanto (dalam Bisnis.com, 2014) menyebutkan bahwa pertumbuhan total aset industri asuransi jiwa di Indonesia pada 2013 mencapai angka terendah dibandingkan dengan kurun 5 tahun terakhir sejak 2008 hingga 2012. Data kinerja industri asuransi jiwa yang disampaikan oleh Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia (AAJI), total aset asuransi jiwa mencapai Rp289,7 triliun pada 2013, naik 8,3% dibandingkan dengan Rp267,56 triliun pada 2012. Angka tersebut tercatat lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan total aset asuransi jiwa pada 2012 hingga 2008 yang terekam dalam buku Statistik 2012: Industri Keuangan Non Bank Perasuransian yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Berdasarkan buku tersebut, pertumbuhan aset asuransi jiwa pada 2012 mencapai 17,67%, pada 2011 (21,4%), 2010 (33,04%) dan 2009 (38,83%). Dalam neraca asuransi jiwa, aset mencakup aset investasi dan bukan investasi. Data AAJI (dalam Bisnis.com, 2014), jumlah investasi sepanjang 2013 mencapai Rp251,5 triliun atau tumbuh 10,8% dibandingkan dengan Rp227,07 triliun pada 2012. Pertumbuhan jumlah investasi pada 2012 mencapai 18,12%, 2011 (21,04%), 2010 (30,7%) dan 2009 (41,45%). Sementara itu, total premi lanjutan mencapai Rp42,2 triliun pada 2013 atau tumbuh 29% dibandingkan dengan Rp32,72 triliun pada 2012. Dalam kondisi pasar yang bergejolak pada kuartal III dan kuartal IV tahun lalu, ada kecenderungan untuk menahan atau tidak membeli produk single premi.

Beritasatu (2014) pertumbuhan premi neto rata-rata 5 tahun (2009-2013), pertumbuhan hasil underwriting rata-rata 5 tahun (2009-2013), pertumbuhan hasil investasi rata-rata 5 tahun (2009-2013), pertumbuhan laba bersih rata-rata 5 tahun (2009-2013), pangsa pasar premi neto tahun 2013, rasio underwriting terhadap premi neto 2013, TATO (Total Aset Turn Over) 2013, ROA (return on assets) 2013, ROE (return on equity) 2013, dan RBC (risk based capital) 2013. Infobanknews (2010) Pangsa aset industri asuransi menunjukkan tren meningkat. Dengan asumsi pertumbuhan premi 30% per tahun, aset industri asuransi jiwa ditargetkan mencapai Rp500 triliun pada 2015.

Berdasarkan uraian diatas, maka faktor fundamental akan memberikan informasi yang lebih

penting pada pergerakan harga saham perusahaan. Pergerakan harga saham ke arah positif akan menghasilkan return yang lebih baik bagi investor. Oleh karena itu, penelitian ini berjudul analisis faktor fundamental dan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana kondisi faktor fundamental dan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia
2. Apakah faktor fundamental dapat menjadi penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Kondisi faktor fundamental dan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia
2. Faktor fundamental yang dapat menjadi penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Return Saham

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal di sebuah perusahaan maupun aset tertentu, secara langsung ataupun tidak langsung, dengan harapan di masa depan, pemilik modal akan mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Setiawan, dkk. (2010), Pelaporan keuangan merupakan pengarah dalam menentukan pedoman atau standar pelaporan keuangan, investor dan kreditor merupakan pihak yang dianggap dominan dan dijadikan sasaran pelaporan keuangan. Karena itu sumber informasi investor yang paling penting adalah laporan keuangan, baik laporan laba rugi, neraca, perubahan modal, ataupun arus kas yang akan berguna bagi investor untuk pengambilan keputusan investasinya.

Market Price merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya atau *closing price* (Anoraga dan Pakarti dalam Tasrim, 2012). Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, baik bursa utama maupun *over the counter market* (OTC). Transaksi di sini sudah tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga pasar ini merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, dan disebut sebagai harga di pasar sekunder. Harga pasar inilah yang menyatakan naik-turunnya suatu saham dan setiap hari diumumkan di surat-surat kabar atau media-media lainnya, (Tasrim, 2012). Informasi dari rasio keuangan yang mengindikasikan profitabilitas dan tingkat risiko perusahaan akan direspon oleh investor, baik secara positif maupun negatif, sehingga mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan. Hal ini tentunya akan mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar bursa.

Halim (2005:12) menyatakan bahwa harga saham adalah ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi bahkan kejadian politik, sosial dan keamanan karena saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan yang berupa surat berharga atau efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di bursa (*go public*). Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif tinggi maka akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa yang berakibat langsung pada permintaan dan diikuti oleh harga saham yang meningkat.

Investor dalam melakukan investasi mengharapkan pengembalian dari investasinya. Begitu juga dengan investor yang melakukan transaksi jual beli saham di Bursa Efek, akan mengharapkan pengembalian yang dari investasi. Elton & Gruber (1995) saham adalah menunjukkan hak kepemilikan pada keuntungan dan aset dari suatu perusahaan. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menjadi bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun industri dalam suatu perusahaan. Halim (2005), *return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dapat dihitung dengan data historis

Komponen suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* (pendapatan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, obligasi, deviden, dan sebagainya. Sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan, yang berarti bahwa instrumen investasi tersebut harus diperdagangkan dipasar. Karena dengan adanya perdagangan akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi. Instrumen yang dapat memberikan *capital gain* seperti obligasi dan saham, (Ang, 1997).

Menurut Usman (2004), komponen *return* terdiri dari dua jenis: *current income* (pendapatan lancar), dan *Capital Gain* (keuntungan selisih harga). Menurut Jogiyanto (2001), penjumlahan dari deviden yield ditambah *capital gain* merupakan total *return*.

2.2. Faktor Fundamental

Faktor fundamental merupakan faktor dasar dari perusahaan yang akan memberikan informasi kepada investor dalam mengambil keputusan investasi. Faktor fundamental yang memuat kondisi keuangan dan kondisi pasar dari sebuah perusahaan. Menurut Kothari (2001), penelitian tentang pasar modal dengan analisa fundamental telah menjadi sangat populer dalam beberapa tahun terakhir, sebagian karena banyak bukti dalam literatur ekonomi keuangan terhadap efisien pasar hipotesis. Analisis fundamental

melibatkan penggunaan laporan keuangan saat ini dan masa lalu dalam hubungannya dengan industri serta data ekonomi untuk menentukan nilai intrinsik perusahaan dan mengidentifikasi *mispriced securities*.

Analisis fundamental melibatkan nilai ekuitas suatu perusahaan berdasarkan analisis laporan keuangan yang dipublikasikan dan informasi lainnya tanpa mengacu pada harga di mana sekuritas perusahaan perdagangan di pasar modal (Bauman, 1996). Menurut Venkates, *et al.*, (2012) analisis fundamental adalah metode untuk mencari tahu harga masa depan saham yang investor ingin membeli. Hal ini terkait dengan pemeriksaan nilai intrinsik dari suatu perusahaan untuk mengetahui apakah harga pasar saat ini adil atau tidak, apakah itu mahal atau di bawah harga. Perkiraan nilai sebenarnya dari saham dibuat dengan mempertimbangkan potensi penghasilan perusahaan yang tergantung pada iklim investasi dan faktor-faktor yang berhubungan dengan industri tertentu, daya saing, kualitas manajemen, efisiensi operasional, profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen.

Analisis fundamental adalah analisis yang didasarkan atas pemikiran dimana setiap sekuritas mempunyai nilai intrinsik yang dapat diestimasi oleh investor (Jones, 2002). Yunanto dan Medyawati (2009) menyebutkan bahwa investor akan dihadapkan pada dua macam risiko, yaitu risiko fundamental dan risiko pasar. Risiko fundamental dapat diketahui dengan melihat kebijakan keuangan emiten yaitu *leverage* keuangan. Menurut Husnan (2004), untuk memahami dampak *leverage* keuangan atau *debt to equity ratio* atas risiko perusahaan, terlebih dahulu harus dipahami dampaknya terhadap tingkat fluktuasi profitabilitas. *Leverage* yang semakin besar akan memperbesar perubahan arus laba bersih perusahaan.

Greenblatt (2005) menjelaskan dua rasio untuk yang digunakan untuk mengukur fundamental dari suatu perusahaan yaitu *Return on Capital* dan *Earnings Yield*. *Return on Capital* merupakan perbandingan antara *EBIT* dan *Net Working Capital* ditambah dengan *Net Fixed Assets*. *Earnings Yield* merupakan perbandingan antara *EBIT* dan *Enterprise Value*. Peña *et al.*, (2010) mengukur faktor fundamental perusahaan dengan rasio *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *return on capital*, dan *earnings yield*.

Fama dan French (1992, 1993) yang biasa disebut model FF menunjukkan bahwa size dan book market (BM) karakteristik yang dominan memainkan peran dalam mengetahui pergerakan return saham dan menyarankan untuk memperluas cakupan Single Factor Model dari Capital Asset Pricing Model (CAPM) dengan dua faktor tambahan yaitu *small minus big* (SMB) *zero cost portfolio*, yang berdasarkan pada *firm size*, dan *a high minus low zero-cost portfolio* yang berdasarkan pada *book market value* dari saham. Fama dan French (1993) menunjukkan bahwa model tiga faktor (selanjutnya model FF) dapat menjelaskan pengembalian rata-rata saham AS lebih baik dari CAPM. CAPM menjelaskan keseimbangan pasar antara

tingkat risiko yang sistematis dan tingkat keuntungan yang disyaratkan sekuritas portofolio. Dengan kata lain tujuan utama penggunaan CAPM adalah untuk menentukan tingkat keuntungan minimum yang disyaratkan dari suatu investasi.

Sejak pertama kali diperkenalkan sampai saat ini, pengujian terhadap CAPM terus dilakukan.

Kinerja yang baik dari model ini telah dikonfirmasi dalam karya-karya berikutnya (Fama dan French, 1996; Lawrence *et al.*, 2007). Dukungan empiris dari model FF mengalahkan CAPM. Model FF telah menjadi sangat populer di kalangan akademisi dan praktisi dalam rangka membuat perkiraan yang akurat dari *expected returns*. Forner dan Marhuenda (2006) dan Forner, Sanabria, dan Marhuenda (2009) menggunakan model FF untuk mengestimasi abnormal returns strategi harga dan pendapatan. Matallín (2005) menggunakan model FF untuk mengukur timbal balik kinerja dana.

Matallín (2005) kesesuaian menggunakan faktor atau benchmark untuk mengukur kinerja portofolio dianalisis. Factor Fama and French yang dibangun dari indeks saham Russell AS dan kemudian langsung dimanfaatkan sebagai tolok ukur. Interpretasi faktor sebagai tolok ukur nol-investasi membuatnya sulit untuk menjelaskan pengukuran kinerja sebagai perbandingan aktif dibandingkan manajemen pasif, mengingat pembatasan short selling sering diterapkan untuk reksa dana. Haque dan Faruquee (2013) informasi fundamental kinerja perusahaan, yang meliputi earning per share (EPS), dividen per saham (DPS), return on equity (ROE), return on asset (ROA), dan rasio aset tetap untuk total aset (FA/TA).

Zadeh *et al.*, (2013) Return saham biasanya dianggap dipengaruhi oleh rasio keuangan perusahaan serta variabel ekonomi. Metode mendasar mengasumsikan bahwa return saham tidak semata-mata berkaitan dengan pasar saham. Sebagian hasil berasal dari kondisi perusahaan, situasi industri dan ekonomi secara keseluruhan. Variabel fundamental adalah *debt-equity ratio*, *working capital to total asset*, *current ratio*, *net profit margin*, *operating cycle*, *market share*, *inflation rate of medicinal products prices*, *total asset*, and *exchange rate*. Variabel fundamental yang dapat memberikan dampak pada return saham pada Tabel 2.1:

Hatta dan Dwiyanto (2012) mengukur faktor fundamental dengan EPS, PER, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), NPM, DPR, dan ROA terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Tingkat Beta (β) berlaku pengukuran risiko sistematis pada menjelaskan varians dari harga sekuritas. Pasaribu (2008) menyebutkan lima faktor fundamental (pertumbuhan, profitabilitas, leverage, likuiditas, dan efisiensi) dan dua rasio pasar (*earning ratio*, dan rasio harga laba).

Peña *et al.*, (2010) mengukur faktor fundamental perusahaan dengan rasio *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *return on capital*, dan *earnings yield*. Manurung dan Supriyono (2006) melakukan pengujian pengaruh variabel fundamental yang

Table 2.1 Variabel Fundamental dan Dampaknya terhadap Return Saham

Fundamental Variable	Calculation method	Expected ffect
Current ratio	$\frac{\text{Current asset}}{\text{Current debt}}$	-
Capital in work to total asset	$\frac{\text{Capital in work}}{\text{total asset}}$	+
Market's share	$\frac{\text{company's sale}}{\text{whole sale of market}}$	-
Medical care inflation		-
Operating cycle	Inventory turn over period + Average collection period	-
Debt equity ratio	$\frac{\text{total debt}}{\text{shareholder's equity}}$	+
Net profit margine	$\frac{\text{Netprofit}}{\text{Sale}}$	+
Exchange rate	exchange rate	+
Company size	$\text{Log}(\text{total asset})$	+

Sumber: Zadeh *et al.*, (2013)

tertuang didalam prospektus awal, yaitu berupa total asset perusahaan terakhir, lamanya berdiri (umur) perusahaan, persentase saham yang ditawarkan dari keseluruhan, pendapatan kotor yang diperoleh dari IPO, rasio harga yang ditawarkan dengan laba per saham perusahaan terakhir, rencana penggunaan dana yang diterima apakah digunakan untuk investasi, pembayaran hutang perusahaan terdahulu, peningkatan modal kerja perusahaan, atau bahwa IPO tersebut merupakan penjualan saham oleh pemilik lama yang hasilnya tidak masuk dalam kas perusahaan, rasio tingkat hutang terhadap laba perusahaan, serta melihat apakah program IPO ini merupakan bagian dari program privatisasi perusahaan milik pemerintah atau bukan, terhadap imbal hasil periode jangka pendek maupun imbal hasil periode jangka panjang

Gitman (2003), untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas. Anastasia, dkk., (2003) faktor-faktor fundamental yang diteliti adalah nilai intrinsik, nilai pasar, *Return On Total Assets* (ROA), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Book Value* (BV), *Debt Equity Ratio* (DER), *Deviden Earning*, *Price Earning Ratio* (PER), *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Deviden Yield*, dan likuiditas saham. Bodie, *et al.*, (2005), mengatakan bahwa analisis fundamental selalu memulai penilaian harga saham dengan melihat kepada pembelajaran atas laba historis dan pengujian atas laporan neraca/keuangan suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka variabel fundamental dalam penelitian ini adalah earning per

share, current ratio, return on total assets, book value, price earning ratio, debt equity ratio, dan size.

2.3. Penelitian Terdahulu

Yunanto dan Medyawati (2009) menemukan bahwa ROA, DER dan BVS sebagai faktor fundamental secara bersama-sama dengan faktor teknikal (risiko saham) tidak berpengaruh terhadap return saham. DER, ROA, DER dan BVS serta risiko saham sebagai faktor teknikal secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham. Hubungan yang signifikan secara parsial adalah DER dan Risk terhadap return saham.

Asmalidar (2011) faktor fundamental yang terdiri dari total *asset*, rasio hutang terhadap jumlah kepemilikan, jumlah saham yang ditawarkan, pendapatan kotor IPO, umur perusahaan dan rasio harga penawaran terhadap laba per lembar saham, memiliki pengaruh negatif terhadap *return* jangka pendek saham IPO. Faktor fundamental baik secara langsung maupun tidak langsung memiliki pengaruh positif terhadap *return* jangka panjang saham IPO. Dan indikator yang dominan mempengaruhi adalah total *asset*.

Haque dan Faruquee (2013) penelitian ini menganggap bahwa nilai aktiva bersih sebagai nilai ideal saham. Studi ini menggambarkan bahwa harga pasar sangat sensitif terhadap fundamental perusahaan dan harga pasar saat ini sangat dinilai terlalu tinggi dibandingkan dengan nilai ideal saham, yang memperkuat fakta bahwa dampak dari informasi yang tidak sah memiliki pengaruh besar dalam menentukan harga saham pada perusahaan farmasi dan kimia di *Dhaka Stock Exchange*

Hatta dan Dwiyanto (2012) menemukan bahwa EPS, PER, dan variabel HSM memiliki efek positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER dan variabel NPM memiliki efek negatif dan signifikan. EPS merupakan variabel yang dominan dengan hubungan yang kuat dengan harga saham.

Pasaribu (2008) menemukan bahwa faktor fundamental dan semua rasio pasar memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial di semua industri. Earning per saham variabel pengaruh yang dominan dalam enam industri, di mana faktor profitabilitas dalam industri pertanian dan faktor likuiditas di properti dan real estate industri. Semua proxy memiliki koefisien determinasi kisaran 21,98% - 85,41%. Haryanto dan Sugiharto (2003) meneliti pengaruh rasio profitabilitas (ROA dan NPM) terhadap harga saham industri makanan dan minuman periode 2000-2001. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan NPM secara simultan dan parsial, dan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Piotroski (2000) hasil penelitian menunjukkan bahwa Book to Market yang dapat yang tinggi dapat memberikan peningkatan pengembalian rata-rata diterima oleh kepada investor minimal 7,5% per tahun melalui pemilihan Book to Market yang kuat secara finansial untuk pasar perusahaan. Venkates, *et al.*, (202) menyimpulkan bahwa semua sinyal akuntansi

memiliki korelasi positif dengan return saham masa depan. Hal ini membutuhkan identifikasi yang sinyal individu berkontribusi dalam mendefinisikan sukses strategies. Korelasi positif antara sinyal fundamental keseluruhan dan mengidentifikasi perusahaan skor tinggi sebagai pemenang portofolio memiliki realisasi pendapatan mendekati 300%.

2.4. Kerangka Konseptual

Teori signaling menyebutkan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan akan memberikan dampak pada pergerakan harga saham suatu perusahaan. Sinyal ini berupa hasil kinerja perusahaan selama satu periode tertentu yang publikasikan dalam bentuk laporan keuangan setiap periode. Brigham dan Houston (2001), pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

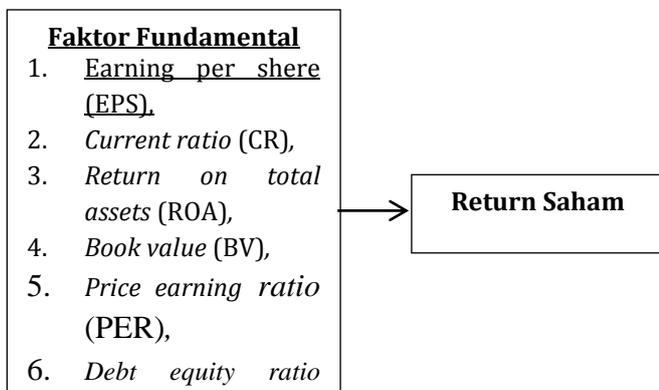
Venkates, *et al.*, (202) menyimpulkan bahwa semua sinyal akuntansi memiliki korelasi positif dengan return saham masa depan. Piotroski (2000) hasil penelitian menunjukkan bahwa Book to Market yang dapat yang tinggi dapat memberikan peningkatan pengembalian rata-rata diterima oleh kepada investor. Pasaribu (2008) menemukan bahwa faktor fundamental dan semua rasio pasar memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial terhadap pergerakan saham di semua industri. Earning per saham variabel pengaruh yang dominan dalam enam industri, di mana faktor profitabilitas dalam industri pertanian dan faktor likuiditas di properti dan real estate industri.

Al-Dini *et al.* (2011), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang positif dan signifikan antara earning per share (EPS) dan harga saham perusahaan. Namun, ada hubungan negatif dan signifikan antara Dividen per Saham (DPS) dan price to earning ratio (P/E) dari perusahaan tersebut. Hatta dan Dwiyanto (2012) menemukan bahwa EPS, PER, dan variabel HSM memiliki efek positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER dan variabel NPM memiliki efek negatif dan signifikan. EPS merupakan variabel yang dominan dengan hubungan yang kuat dengan harga saham.

Zadeh *et al.*, (2013) menemukan bahwa *debt-equity ratio, working capital to total asset, current ratio, net profit margin, operating cycle, market share, inflation rate of medicinal products prices, total asset, and exchange rate* berpengaruh signifikan terhadap return saham. Haryanto dan Sugiharto (2003), hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan NPM secara simultan dan parsial, dan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Chowdhury & Chowdhury (2010), studi ini menemukan hubungan yang kuat antara *current ratio, leverage operasi, EPS, dividend*

payout ratio, share capital dan stock price dan dengan mengubah parameter ini (*current ratio, leverage operasi, EPS, dividend payout ratio, share capital dan stock price*), perusahaan dapat meningkatkan nilainya di pasar.

Berdasarkan uraian dari teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka kerangka konseptual penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka konseptual

2.1. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual penelitian dan uraian dari penelitian sebelumnya serta mengacu pada permasalahan dalam penelitian ini, maka hipotesis penelitian sebagai berikut.

H_{1a} : Faktor *earning per share* dapat menjadi penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia

H_{1b} : Faktor *current ratio* dapat menjadi penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia

H_{1c} : Faktor *return on total assets* dapat menjadi penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia

H_{1d} : Faktor *book value* dapat menjadi penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia

H_{1e} : Faktor *price earning ratio* dapat menjadi penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia

H_{1f} : Faktor *debt equity ratio* dapat menjadi penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia

H_{1g} : Faktor *size* dapat menjadi penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Waktu dan Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan selama 6 bulan dari bulan Mei sampai bulan Nopember 2015. Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia.

3.2. Populasi dan sampel Penelitian

Populasi penelitian sebanyak 10 perusahaan asuransi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik penarikan sampel adalah *proposive*

sampling yaitu penarikan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria penarikan sampel adalah perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dan melaporkan laporan keuangan secara terus menerus. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 9 asuransi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sumber data adalah data sekunder yaitu data yang dari statistik tahunan IDX dan data laporan keuangan yang diperoleh dari laporan publikasi perusahaan pada Bursa Efek Indonesia selama 6 tahun dari tahun 2009 sampai 2014. Data dalam penelitian ini menggunakan data panel.

5.1. Variabel Penelitian

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau biasa disebut variabel tidak bebas adalah return saham. Return saham merupakan tingkat pengembalian dari saham investor. Return saham diperoleh selisih harga saham penutupan tahun ini (P_t) dengan harga saham periode tahun sebelumnya (P_{t-1}) dibagi dengan harga saham periode tahun sebelumnya (P_{t-1}). Return saham dapat dihitung sebagai berikut.

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

3.4.2 Variabel independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah faktor fundamental perusahaan. Faktor fundamental diproyeksikan dengan *earning per share (EPS), current ratio (CR), return on total assets (ROA), book value (BV), price earning ratio (PER), debt equity ratio (DER), dan size*

a. EPS merupakan *natural logarithm* dari laba per lembar saham. Rasio ini diukur dengan rumus:

$$\ln \text{ of EPS}$$

b. CR merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini diukur dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

c. ROA merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan rata-rata aset perusahaan. Rasio ini diukur dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{rata - rata aset}}$$

d. BV merupakan *natural logarithm* dari Base Price dikali dengan *Number of Shares*. Rasio ini diukur dengan rumus:

$$\ln \text{ of book value}$$

- e. PER merupakan perbandingan antara harga saham penutupan dengan laba per lembar saham. Rasio ini diukur dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{harga penutupan}}{EPS}$$

- f. DER merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri perusahaan. Rasio ini diukur dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{total Hutang}}{\text{modal sendiri}}$$

- g. Size merupakan *natural logarithm* dari total asset perusahaan. Rasio ini diukur dengan rumus:

$$\ln \text{ of Total Asset}$$

5.2. Teknik Analisis Data

3.2.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran return saham, faktor fundamental perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis ini akan memberikan bantuan untuk mengetahui return saham investor dan kondisi fundamental perusahaan asuransi.

3.2.2. Analisis Regresi

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui faktor penentu dari variabel fundamental terhadap return saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Model analisis regresi sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 BV_{it} + \beta_5 PER_{it} + \beta_6 DER_{it} + \beta_7 Size_{it} + \mu_{it}$$

Dimana:

Y	= Return saham
EPS	= <i>Earning per Share</i>
CR	= <i>Current ratio</i>
ROA	= <i>Return on Assets</i>
BV	= <i>Book Value</i>
PER	= <i>Price earning ratio</i>
DER	= <i>Debt equity ratio</i>
Size	= <i>Total asset</i>
β_0	= Konstanta
$\beta_1, s/d \beta_7,$	= Parameter yang akan ditaksir
μ_{it}	= Standar error

3.2.3. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi akan dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik sebagai berikut:

3.2.3.1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinieritas pada penelitian dilakukan dengan matriks korelasi. Pengujian ada tidaknya gejala multikolinieritas dilakukan dengan memperhatikan nilai matriks korelasi yang dihasilkan pada saat pengolahan data serta nilai VIF (*variance inflation factor*) dan *tolerance*-nya. Apabila nilai matriks korelasi tidak ada yang lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan data yang akan dianalisis terlepas dari gejala multikolinieritas. Kemudian apabila nilai VIF berada dibawah 10 dan nilai *tolerance* mendekati 1, maka diambil kesimpulan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat problem multikolinieritas (Gozali, 2004).

3.2.3.2. Uji Normalitas Data

Variabel independen dan dependen dalam penelitian harus berdistribusi normal atau mendekati normal (Gozali, 2004). Untuk menguji apakah data-data yang dikumpulkan berdistribusi normal dengan melakukan uji statistik sederhana yang sering digunakan untuk menguji asumsi normalitas adalah dengan menggunakan uji normalitas dari Kolmogorov Smirnov. Metode pengujian normal tidaknya distribusi data dilakukan dengan melihat nilai signifikansi variabel, jika signifikan lebih besar dari alpha 5%, maka menunjukkan distribusi data normal.

3.2.3.3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homokedastisitas. Dan jika varians berbeda, disebut Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas (Gozali, 2004). Jika titik yang berkumpul atau membentuk suatu pola tertentu, maka terjadi heterokedastisitas.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1. Deskripsi Variabel Penelitian

4.1.1. Laba Per Lembar Saham (EPS)

Berdasarkan hasil analisis deskriptif data penelitian diperoleh hasil analisis deskriptif variabel laba per lembar saham pada tabel 4.1.

Tabel 4.1 Deskripsi Variabel Laba Per Lembar Saham

NO	Nama Perusahaan	Tahun (Rp)					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	219	206	202	435	247	244
2	Asuransi Dayin Mitra Tbk	17	57	110	134	126	168
3	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	18	11	18	20	25	25
4	Asuransi Jasa Tania Tbk	47	55	103	48,98	18	65
5	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	50	39	37	64	42	37
6	Asuransi Ramayana Tbk	282	158	196	133	167	223
7	Lippo General Insurance Tbk	129	317	21	3.498	456	526
8	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	70	111	88	188	123	216
9	Panin Insurance Tbk	94	30	22	41	176	235
	Minimal Terendah	17	11	18	20	18	25
	Nilai Tertinggi	282	317	202	3.498	456	526
	Rata-rata	102,89	109,33	88,56	506,89	153,33	193,22

Sumber: Data penelitian diolah (2015)

Berdasarkan tabel 4.1. ditunjukkan bahwa perusahaan asuransi dengan laba perlembar saham yang paling kecil pada tahun 2009 adalah PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar Rp 17, tahun 2010 sampai tahun 12 dan tahun 2014 adalah PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar Rp 11, Rp 18, Rp 20 dan Rp 25, sedangkan tahun 2013 adalah PT Asuransi Jasa Tania Tbk sebesar Rp 18.

Laba per lembar saham tertinggi pada tahun 2009 adalah PT Asuransi Ramayana Tbk sebesar Rp 282, tahun 2010 adalah PT Lippo General Insurance Tbk sebesar Rp 317, tahun 2011 adalah PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk sebesar Rp 202, tahun 2012 sampai tahun 2014 adalah PT Lippo General Insurance Tbk masing-masing sebesar Rp 3.498, Rp 456, Rp 526. Rata-rata laba perlembar saham perusahaan asuransi

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sebesar Rp 102, 89; tahun 2010 sebesar Rp 109,33; tahun 2011 sebesar Rp 88,56; tahun 2012 sebesar Rp 506,89; tahun 2013 sebesar Rp 153,33; dan tahun 2014 sebesar Rp 193,22.

4.1.2. *Current Ratio*

Berdasarkan hasil analisis deskriptif data penelitian diperoleh hasil analisis deskriptif variabel *current ratio* pada tabel 4.2.

Dari tabel tabel 4.2 ditunjukkan bahwa *current ratio* yang paling kecil pada tahun 2009 dan tahun 2010 adalah PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk sebesar 0,12 dan 0,09; tahun 2011 dan tahun 2012 adalah PT Lippo General Insurance Tbk sebesar 1,48 dan 1,68; tahun 2013 adalah PT Asuransi Multi Artha

Tabel 4.2 Deskripsi Variabel *Current Ratio*

NO	Nama Perusahaan	Tahun					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0,69	0,16	11,33	13,16	10,94	0,97
2	Asuransi Dayin Mitra Tbk	1,35	1,31	6,77	3,51	5,53	1,18
3	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	1,46	1,75	3,70	3,55	4,77	1,42
4	Asuransi Jasa Tania Tbk	1,96	1,86	1,79	1,77	1,98	1,54
5	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	0,12	0,09	11,72	9,10	1,77	2,35
6	Asuransi Ramayana Tbk	1,55	1,65	2,29	2,60	2,29	1,08
7	Lippo General Insurance Tbk	0,89	1,22	1,48	1,68	3,68	2,01
8	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	2,76	3,39	4,44	1,80	2,39	1,29
9	Panin Insurance Tbk	4,94	5,77	14,45	8,16	6,56	3,86
	Minimal Terendah	0,12	0,09	1,48	1,68	1,77	0,97
	Nilai Tertinggi	4,94	5,77	14,45	13,16	10,94	3,86
	Rata-rata	1,75	1,91	6,44	5,04	4,43	1,74

Sumber: Data penelitian diolah (2015)

Tabel 4.3 Deskripsi Variabel Return On Assets

NO	Nama Perusahaan	Tahun (%)					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	5,99	5,36	7,92	6,61	68,2	6,42
2	Asuransi Dayin Mitra Tbk	3,20	4,59	6,58	2,87	2,99	2,79
3	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	7,26	7,44	9,95	6,56	7,27	6,07
4	Asuransi Jasa Tania Tbk	5,53	6,58	7,5	6,59	2,8	5,57
5	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	10,84	9,07	9,08	10,9	10,33	8,47
6	Asuransi Ramayana Tbk	8,87	5,33	6,1	3,05	2,89	4,21
7	Lippo General Insurance Tbk	3,99	6,12	4,70	2,28	4,62	5,84
8	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	11,57	10,34	10,96	12,40	10,58	9,27
9	Panin Insurance Tbk	7,58	9,41	9,28	6,44	7,49	7,70
Minimal Terendah		3,20	4,59	4,70	2,28	2,80	2,79
Nilai Tertinggi		11,57	10,34	10,96	12,40	68,20	9,27
Rata-rata		7,20	7,14	8,01	6,41	13,02	6,26

Sumber: Data penelitian diolah (2015)

Guna Tbk sebesar 1,77 dan tahun 2014 adalah PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk sebesar 0,97.

Current ratio yang paling besar pada tahun 2009 sampai tahun 2011 adalah PT Panin Insurance Tbk masing-masing sebesar 4,94; 5,77; 14,45; tahun 2012 dan tahun 2013 adalah PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk masing-masing sebesar 13,16 dan 10,94; tahun 2014 adalah PT Panin Insurance Tbk sebesar 3,86. Rata-rata *current ratio* perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sebesar 1,75 tahun 2010 sebesar 1,91; tahun 2011 sebesar 6,44; tahun 2012 sebesar 5,04; tahun 2013 sebesar 4,43 dan tahun 2014 sebesar 1,74.

4.1.3. Return on Assets

Berdasarkan hasil analisis deskriptif data penelitian diperoleh hasil analisis deskriptif variabel

return on assets pada tabel 4.3..

Dari tabel 4.3. ditunjukkan bahwa *return on assets* paling rendah pada tahun 2009 dan tahun 2010 adalah PT Asuransi Dayin Mitra Tbk masing –masing sebesar 3,20% dan 4,59%; tahun 2011 adalah PT Lippo General Insurance Tbk sebesar 4,70; tahun 2012 PT Lippo General Insurance Tbk sebesar 2,28; tahun 2013 adalah PT Asuransi Jasa Tania Tbk sebesar 2,80; dan tahun 2014 adalah PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar 2,79.

Return on assets yang paling besar pada tahun 2009 sampai tahun 2012 adalah PT Maskapai Reasuransi Ind. Tbk masing-masing sebesar 11,57%; 10,34%; 10,96%; 12,40%; tahun 2013 adalah PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk sebesar 68,20%; dan tahun 2014 adalah PT Maskapai Reasuransi Ind. Tbk sebesar 9,27%. Rata-rata *return on assets* perusahaan

Tabel 4.4 Deskripsi Variabel Book Value

NO	Nama Perusahaan	Tahun (Rp)					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	524	646	608	948	1.285	1.851
2	Asuransi Dayin Mitra Tbk	561	645	696	812	955	1.101
3	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	106	106	121	150	176	221
4	Asuransi Jasa Tania Tbk	334	350	375	299	284	335
5	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	221	220	136	259	280	278
6	Asuransi Ramayana Tbk	1.531	1.219	909	844	823	970
7	Lippo General Insurance Tbk	3.841	3.691	4.528	6.529	7.935	8.442
8	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	329	435	488	718	877	1.17
9	Panin Insurance Tbk	758	232	209	287	2.529	3.776
Minimal Terendah		106	106	121	150	176	221
Nilai Tertinggi		3.841	3.691	4.528	6.529	7.935	8.442
Rata-rata		911,67	838,22	896,67	1.205,11	1.682,67	2.016

Sumber: Data penelitian diolah (2015)

Tabel 4.5 Deskripsi Variabel *Price Earning Ratio*

NO	Nama Perusahaan	Tahun					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	1,37	2,52	3,67	4,2	17,21	25,59
2	Asuransi Dayin Mitra Tbk	13,8	10,49	5,25	5,51	5,25	6,83
3	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	6,5	11,64	10,75	9,27	6,79	9,48
4	Asuransi Jasa Tania Tbk	8,98	7,66	4,09	-160,95	21,7	4,53
5	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	1,88	3,71	4,45	3,6	4,66	6,32
6	Asuransi Ramayana Tbk	9,12	6,59	8,16	7,35	5,74	5,76
7	Lippo General Insurance Tbk	4,41	3,65	77,97	0,57	7,18	9,12
8	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	4,06	4,96	8,8	9,08	21,06	19,59
9	Panin Insurance Tbk	2,71	6,9	6,72	3,31	3,81	3,17
	Minimal Terendah	1,37	2,52	3,67	-160,95	3,81	3,17
	Nilai Tertinggi	13,80	11,64	77,97	9,27	21,70	25,59
	Rata-rata	5,87	6,46	14,43	-13,12	10,38	10,04

Sumber: Data penelitian diolah (2015)

asuransi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sebesar 7,20; tahun 2010 sebesar 7,14%; tahun 2011 sebesar 8,01%; tahun 2012 sebesar 6,41%; tahun 2013 sebesar 13,02%; dan tahun 2014 sebesar 6,26%.

4.1.4. *Book Value*

Berdasarkan hasil analisis deskriptif data penelitian diperoleh hasil analisis deskriptif variabel *book value* pada tabel 4.4

Dari tabel 4.4. ditunjukkan bahwa *book value* yang paling kecil pada tahun 2009 sampai tahun 2014 adalah PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk masing-masing sebesar Rp 106, Rp 106, Rp 121, Rp 150, Rp 176, Rp 221. Nilai *book value* yang paling besar dari tahun 2009 sampai tahun 2014 adalah PT Lippo General Insurance Tbk masing-masing sebesar Rp 3.841, Rp 3.691, Rp 4.528, Rp 6.529, Rp 7.935, dan Rp 8.442.

Rata-rata nilai *book value* perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sebesar Rp 911,67; tahun 2010 sebesar Rp 838,22; tahun 2011 sebesar 896,67; tahun 2012 sebesar 1.205,11; tahun 2013 sebesar Rp 1.682,67 dan tahun 2014 sebesar Rp 2.016.

4.1.5. *Price earning ratio*

Berdasarkan hasil analisis deskriptif data penelitian diperoleh hasil analisis deskriptif variabel *price earning ratio* pada tabel 4.5.

Dari tabel 4.5. ditunjukkan bahwa *price earning ratio* yang paling kecil pada tahun 2009 tahun 2011 sampai adalah PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk masing-masing sebesar 1,37; 2,52; 3,67; tahun 2012 PT Asuransi Jasa Tania Tbk sebesar -160,95; tahun 2013 dan tahun 2014 adalah PT Panin Insurance Tbk masing-masing sebesar 3,81 dan 3,17. Nilai *price earning ratio* yang paling besar pada tahun 2009

adalah PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar 13,8; tahun 2010 dan tahun 2012 adalah PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 11,64 dan 9,27; tahun 2011 adalah PT Lippo General Insurance Tbk sebesar 77,97; tahun 2013 PT Asuransi Jasa Tania Tbk sebesar 21,70; tahun 2014 adalah PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk sebesar 25,59.

Rata-rata nilai *price earning ratio* perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sebesar 5,87; 2010 sebesar tahun 6,46; tahun 2011 sebesar 14,43; tahun 2012 sebesar -13,12; tahun 2013 sebesar 10,38; dan tahun 2014 sebesar 10,04.

4.1.6. *Debt Equity Ratio*

Berdasarkan hasil analisis deskriptif data penelitian diperoleh hasil analisis deskriptif variabel *debt equity ratio* pada tabel 4.6.

Dari tabel 4.6 ditunjukkan bahwa nilai *debt equity ratio* yang paling kecil pada tahun 2009 sampai tahun 2013 adalah PT Lippo General Insurance Tbk masing-masing sebesar 0,26; 0,34; 0,34; 0,38; 0,43 dan tahun 2014 adalah PT Panin Insurance Tbk sebesar 0,28. Nilai *debt equity ratio* yang paling besar pada tahun 2009 dan tahun 2010 adalah PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk masing-masing sebesar 2,32 dan 3,53; tahun 2011 sampai tahun 2014 adalah PT Asuransi Ramayana Tbk masing-masing sebesar 2,52; 4,85; 5,56; 5,96.

Rata-rata *debt equity ratio* perusahaan asuransi di Bursa efek Indonesia pada tahun 2009 sebesar 1,10; tahun 2010 sebesar 1,35; tahun 2011 sebesar 1,21; tahun 2012 sebesar 1,59; tahun 2013 sebesar 2,08; dan tahun 2014 sebesar 2,04.

4.1.7. *Size*

Berdasarkan hasil analisis deskriptif data penelitian diperoleh hasil analisis deskriptif variabel *size* pada tabel 4.7.

Tabel 4.6 Deskripsi Variabel Debt Equity Ratio

NO	Nama Perusahaan	Tahun					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	2,32	3,53	1,86	1,43	1,77	1,32
2	Asuransi Dayin Mitra Tbk	1,26	1,38	1,18	1,67	4,41	4,8
3	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0,8	1,1	1,1	1,82	1,83	1,8
4	Asuransi Jasa Tania Tbk	0,78	0,79	0,83	1,53	1,55	1,64
5	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	0,76	0,87	0,92	0,78	0,77	0,67
6	Asuransi Ramayana Tbk	1,59	2,41	2,52	4,85	5,56	5,96
7	Lippo General Insurance Tbk	0,26	0,34	0,34	0,38	0,43	0,58
8	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	1,35	1,31	1,62	1,44	1,65	1,34
9	Panin Insurance Tbk	0,76	0,41	0,54	0,39	0,72	0,28
Minimal Terendah		0,26	0,34	0,34	0,38	0,43	0,28
Nilai Tertinggi		2,32	3,53	2,52	4,85	5,56	5,96
Rata-rata		1,10	1,35	1,21	1,59	2,08	2,04

Sumber: Data penelitian diolah (2015)

Dari tabel 4.7 ditunjukkan bahwa nilai *size* yang paling kecil pada tahun 2009 dan tahun 2012 sampai tahun 2014 adalah PT Asuransi Jasa Tania Tbk sebesar 5,25; dan 5,28; 5,31; 5,50; tahun 2010 dan tahun 2011 adalah PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 5,10; dan 5,16. Nilai *size* yang paling besar pada tahun 2009 sampai tahun 2012 adalah PT Panin Insurance Tbk masing-masing sebesar 6,91; 6,97; 7,06; 7,12; 7,25; 7,33.

Rata-rata nilai *size* perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 adalah sebesar 5,73; tahun 2010 sebesar 5,76; tahun 2011 sebesar 5,83; tahun 2012 sebesar 6,03; tahun 2013 sebesar 6,10; tahun 2014 sebesar 6,19.

4.1.8. Return saham

Berdasarkan hasil analisis deskriptif data penelitian diperoleh hasil analisis deskriptif variabel return saham tabel 4.8..

Dari tabel 4.8. ditunjukkan bahwa nilai return saham yang paling kecil pada tahun 2009 dan tahun 2012 adalah PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 0,33 dan -0,05; tahun 2010 dan tahun 2014 adalah PT Asuransi Jasa Tania Tbk sebesar -0,57 dan -0,55; tahun 2011 adalah PT Asuransi Ramayana Tbk sebesar -0,21; tahun 2013 adalah PT Asuransi Dayin Mitra Tbk Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar -0,73. Nilai return saham yang paling besar pada tahun 2009 adalah PT Asuransi Jasa Tania Tbk sebesar 1,35; tahun 2010 adalah PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar

Tabel 4.7 Deskripsi Variabel Size

NO	Nama Perusahaan	Tahun (log10)					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	5,71	5,93	6,04	6,25	6,33	6,43
2	Asuransi Dayin Mitra Tbk	5,42	5,49	5,52	6,00	6,04	6,13
3	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	5,70	5,10	5,16	5,40	5,47	5,56
4	Asuransi Jasa Tania Tbk	5,25	5,26	5,21	5,28	5,31	5,50
5	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	5,70	5,82	6,02	6,13	6,17	6,22
6	Asuransi Ramayana Tbk	5,56	5,66	5,78	6,03	6,07	6,14
7	Lippo General Insurance Tbk	5,79	5,95	5,95	6,16	6,23	6,34
8	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	5,53	5,65	5,75	5,89	5,99	6,10
9	Panin Insurance Tbk	6,91	6,97	7,06	7,12	7,25	7,33
Minimal Terendah		5,25	5,10	5,16	5,28	5,31	5,50
Nilai Tertinggi		6,91	6,97	7,06	7,12	7,25	7,33
Rata-rata		5,73	5,76	5,83	6,03	6,10	6,19

Sumber: Data penelitian diolah (2015)

Tabel 4.8 Deskripsi Variabel Return Saham

NO	Nama Perusahaan	Tahun					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0,58	0,73	0,48	1,38	1,32	0,47
2	Asuransi Dayin Mitra Tbk	0,90	1,50	-0,17	0,48	-0,73	4,81
3	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0,33	0,10	0,60	-0,05	1,55	-0,51
4	Asuransi Jasa Tania Tbk	1,36	-0,57	-0,01	0,10	0,43	-0,55
5	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	0,90	0,52	0,02	0,56	0,74	-0,42
6	Asuransi Ramayana Tbk	0,62	0,05	-0,21	0,20	-0,02	0,34
7	Lippo General Insurance Tbk	0,54	1,04	0,46	0,18	0,65	0,47
8	Maskapai Reasuransi Ind. Tbk	0,64	0,93	0,38	1,25	0,52	0,63
9	Panin Insurance Tbk	0,71	-0,18	0,98	0,25	0,29	0,11
Minimal Terendah		0,33	-0,57	-0,21	-0,05	-0,73	-0,55
Nilai Tertinggi		1,36	1,50	0,98	1,38	1,55	4,81
Rata-rata		0,73	0,46	0,28	0,48	0,53	0,59

Sumber: Data penelitian diolah (2015)

1,50; tahun 2011 adalah PT Panin Insurance Tbk sebesar 0,98; tahun 2012 adalah PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk sebesar 1,38; tahun 2013 adalah PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 1,55; dan tahun 2014 adalah PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar 4,81.

Rata-rata return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sebesar 0,73; tahun 2010 sebesar 0,46; tahun 2011 sebesar 0,28; tahun 2012 sebesar 0,48; tahun 2013 sebesar 0,53; dan tahun 2014 sebesar 0,59.

5.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Multikolonieritas

Berdasarkan uji Multikolonieritas pada lampiran 3 diperoleh hasil uji Multikolonieritas variabel penelitian sebagaimana tabel berikut.

Tabel 4.9 Uji Multikolonieritas Variabel Penelitian

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	EPS	,844
	BV	,860
	PER	,960
	DER	,904
	CR	,740
	ROA	,920
	Size	,640

Sumber: Data penelitian diolah (2015)

Berdasarkan tabel diatas ditunjukkan bahwa nilai VIF dibawah 10, maka variabel penelitian terbebas dari Multikolonieritas.

4.2.2. Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas pada lampiran 3 diperoleh hasil uji normalitas variabel penelitian sebagaimana tabel berikut ini:

Tabel 5.10 Uji Normalitas Variabel Penelitian

Variabel Penelitian	Nilai sig.	Keterangan
Return saham	0,102 > 0,05	Normal
EPS	0,450 > 0,05	Normal
BV	0,205 > 0,05	Normal
PER	0,101 > 0,05	Normal
DER	0,111 > 0,05	Normal
CR	0,204 > 0,05	Normal
ROA	0,953 > 0,05	Normal
Size	0,501 > 0,05	Normal

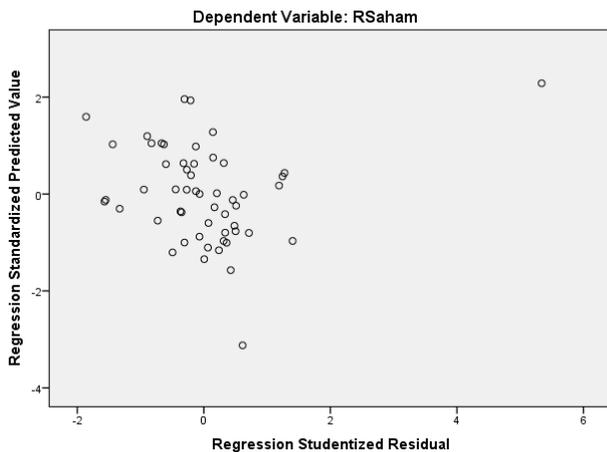
Sumber: Data penelitian diolah (2015)

Berdasarkan tabel diatas ditunjukkan bahwa nilai sig. > 0,05, maka variabel penelitian berdistribusi normal.

4.2.3. Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan uji heterokedastisitas pada lampiran 3 diperoleh hasil uji heterokedastisitas variabel penelitian sebagaimana gambar 5.9.

Berdasarkan gambar 5.9. tersebut ditunjukkan bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 5.9. Heterokedasitas

5.3. Analisis Regresi

4.3.1. Model regresi

Berdasarkan analisis data penelitian diperoleh hasil analisis regresi faktor penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut.

$$Y = 0,054 + 0,335EPS_{it} + 0,075CR_{it} + 0,093ROA_{it} + 0,135BV_{it} + 0,003PER_{it} + 0,224DER_{it} + 0,285Size_{it} + c$$

4.3.2. Uji hipotesis

Berdasarkan uji t diperoleh hasil uji hipotesis faktor fundamental yang dapat menjadi penentu pergerakan return harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia seperti pada tabel berikut.

Tabel 4.11 Hasil Uji Hipotesis

Variabel independen	Variabel dependen		Keterangan
	Koefisien	sig.	
EPS	0,335	0,020	Penentu
CR	0,075	0,026	Penentu
ROA	0,093	0,019	Penentu
BV	0,135	0,353	Tidak
PER	0,003	0,362	Tidak
DER	0,224	0,010	Penentu
Size	0,285	0,186	Tidak

Sumber: Data penelitian diolah (2015)

- Berdasarkan tabel 4.9 ditunjukkan bahwa koefisien laba per lembar saham (EPS) sebesar 0,335 dengan nilai sig. 0,020 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa laba per lembar saham dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Jadi, hipotesis pertama bagian pertama (H_{1.a}) yang berbunyi earning per share dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia **diterima**
- Berdasarkan tabel 4.9 di atas ditunjukkan bahwa koefisien *current ratio* sebesar 0,075 dengan nilai sig. 0,026 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Jadi, hipotesis pertama

bagian kedua (H_{1.b}) yang berbunyi *current ratio* dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia **diterima**

- Berdasarkan tabel 4.9 di atas ditunjukkan bahwa koefisien *return on assets* sebesar 0,093 dengan nilai sig. 0,019 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *return on assets* dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Jadi, hipotesis pertama bagian ketiga (H_{1.c}) yang berbunyi *return on assets* dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia **diterima**
- Berdasarkan tabel 4.9 di atas ditunjukkan bahwa koefisien *book value* sebesar 0,135 dengan nilai sig. 0,353 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *book value* tidak dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Jadi, hipotesis pertama bagian ketiga (H_{1.d}) yang berbunyi *book value* dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia **ditolak**
- Berdasarkan tabel 4.9 di atas ditunjukkan bahwa koefisien *price earning ratio* sebesar 0,003 dengan nilai sig. 0,362 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* tidak dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Jadi, hipotesis pertama bagian kelima (H_{1.e}) yang berbunyi *price earning ratio* dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia **ditolak**
- Berdasarkan tabel 4.9 di atas ditunjukkan bahwa koefisien *debt equity ratio* sebesar 0,224 dengan nilai sig. 0,010 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *debt equity ratio* dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Jadi, hipotesis pertama bagian keenam (H_{1.f}) yang berbunyi *debt equity ratio* dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia **diterima**
- Berdasarkan tabel 4.9 di atas ditunjukkan bahwa koefisien *size* sebesar 0,285 dengan nilai sig. 0,186 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *size* tidak dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Jadi, hipotesis pertama bagian ketujuh (H_{1.g}) yang berbunyi *size* dapat menjadi faktor penentu pada pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia **ditolak**.

5. PEMBAHASAN

5.1. Laba per lembar saham terhadap return saham

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa laba per lembar saham dapat menjadi penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa

investor akan memperhatikan pergerakan laba per lembar saham sebelum memutuskan untuk melakukan investasi. Secara umum alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan pembagian deviden pada akhir tahun. Oleh karena itu, besar kecilnya laba perlembar saham akan memengaruhi keputusan investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi. *Bird in hand teory* menyebutkan bahwa investor akan lebih memilih burung yang telah ada di tangan ketimbang burung yang masih terlepas di angkasa. Ini menunjukkan bahwa investor akan memilih deviden ketimbang menunggu *capital gain* yang belum jelas.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chowdhury & Chowdhury (2010) *current ratio, leverage operasi, EPS, dividend payout ratio, share capital* dan *stock price* perusahaan dapat meningkatkan nilainya di pasar. Seetharaman dan Raj (2011) ada korelasi positif yang sangat kuat antara EPS Public Bank pada harga saham dan ada dampak signifikan dari pengumuman laba terhadap harga saham Public Bank Berhad. Solechan (2009) faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap return saham pada model pertama yaitu EPS dan persistensi laba.

Al-Dini *et al.* (2011) ada hubungan yang positif dan signifikan antara Earning per Share (EPS) dan harga saham perusahaan. Hatta dan Dwiyanto (2012) EPS, PER, dan variabel HSM memiliki efek positif dan signifikan terhadap harga saham. EPS merupakan variabel yang dominan dengan hubungan yang kuat dengan harga saham.

Pasaribu (2008) menemukan bahwa faktor fundamental dan semua rasio pasar memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial di terhadap harga saham pada semua industri. Venkates, *et al.*, (202) menyimpulkan bahwa semua sinyal akuntansi memiliki korelasi positif dengan return saham masa depan. Sia dan Tjun (2011) earnings Per Share (secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham. Sipayung (2013) *earning per share, price to book value*, kurs, dan inflasi yang berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari *et al.*, (2014) *return on equity* dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

5.2. *Current ratio* terhadap return saham

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa *current ratio* dapat menjadi faktor penentu terhadap pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang akan jatuh tempo merupakan faktor yang akan menjadi perhatian investor sebelum memutuskan untuk melakukan investasi. Kemampuan perusahaan ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi

yang baik, sehingga investor akan selalu memperhatikan *current ratio* sebelum melakukan pembelian saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Seng dan Hancock (2012) menunjukkan bahwa sinyal fundamental secara signifikan dapat memprediksi perubahan laba masa depan baik jangka pendek dan jangka panjang. Chowdhury & Chowdhury (2010) *current ratio, leverage operasi, EPS, dividend payout ratio, share capital* dan *stock price*, perusahaan dapat meningkatkan nilainya di pasar. Venkates, *et al.*, (202) menyimpulkan bahwa semua sinyal akuntansi memiliki korelasi positif dengan return saham masa depan

Zadeh *et al.*, (2013) menemukan bahwa *debt-equity ratio, working capital to total asset, current ratio, net profit margin, operating cycle, market share, inflation rate of medicinal products prices, total asset, and exchange rate* berpengaruh signifikan terhadap return saham. Faktor-faktor ini dapat digunakan dalam pengambilan keputusan dalam industri farmasi pada Tehran Stock Exchange. Pasaribu (2008) faktor fundamental dan semua rasio pasar memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial terhadap harga saham di semua industri. Purnamasari *et al.*, (2014) *current ratio, debt to equity ratio*, dan *price earning ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sia dan Tjun (2011) *Current Ratio* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham. Ayuningtyas (2014) CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return Saham. Miraza (2013) CR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. ROA yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sipayung (2013) *current ratio, return on equity* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham Real Estate and Property periode 2007-2011

5.3. *Return on assets* terhadap return saham

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa *return on assets* dapat menjadi penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasikan keuntungan dengan menggunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan menjadi salah satu faktor yang akan mendapat perhatian oleh investor dalam melakukan investasi. *Return on assets* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik. Mahrinasari (2003) Semakin besar nilai rasio ini menunjukkan tingkat rentabilitas usaha bank semakin baik atau sehat. Pasaribu (2008) menemukan bahwa faktor fundamental dan semua rasio pasar memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial terhadap pergerakan saham di semua industri

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anastasia, dkk., (2003) menemukan bahwa faktor fundamental (ROA,ROE,BV,DER,r) dan risiko sistematik (beta) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti. Venkates, *et al.*, (202) menyimpulkan bahwa semua sinyal akuntansi memiliki korelasi positif dengan return saham masa depan. Ayuningtyas (2014) ROA, DER, dan Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham dan Return Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Miraza (2013) ROA yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Adiести (2013) ROA, NPM, dan PBV berpengaruh positif terhadap *returnsaham*.

Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anastasia, dkk., (2003) variabel *book value* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan property. Sedangkan ROA, ROE, DER, r tidak. Yunanto dan Medyawati (2009) ROA, DER dan BVS sebagai faktor fundamental secara bersama-sama dengan faktor teknikal (risiko saham) tidak berpengaruh terhadap return saham. DER, ROA, DER dan BVS serta risiko saham sebagai faktor teknikal secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham. Hubungan yang signifikan secara parsial adalah DER dan Risk terhadap return saham. Haryanto dan Sugiharto (2003) meneliti pengaruh rasio profitabilitas (ROA dan NPM) terhadap harga saham industri makanan dan minuman periode 2000-2001. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan NPM secara simultan dan parsial, dan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sipayung (2013) *current ratio*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham Real Estate and Property periode 2007-2011. Purnamasari *et al.*, (2014) *return on equity* dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

5.4. *Book value terhadap return saham*

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa *book value* tidak dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa harga dasar dan jumlah saham yang beredar belum menjadi perhatian utama investor dalam menentukan keputusan investasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bramantyo (2006) tidak ada hubungan yang positif dan signifikan antara *debt to equity ratio*, *price per book value*, dan *devidend payout ratio* terhadap Return Saham". Sehingga DER, PBV dan DPR tidak dapat digunakan sebagai prediktor untuk menentukan tingkat return saham. Yunanto dan Medyawati (2009) menemukan bahwa ROA, DER dan BVS sebagai faktor fundamental secara bersama-sama dengan faktor teknikal (risiko saham) tidak berpengaruh terhadap return saham

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Piotroski (2000) *book to market* yang tinggi dapat memberikan peningkatan pengembalian rata-rata diterima oleh kepada investor. Pasaribu (2008) menemukan bahwa faktor fundamental dan semua rasio pasar memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial di semua industri. Anastasia, dkk., (2003) *book value* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan property. **Susanto (2011)** *loan to deposit rasio*, *return on equity*, dan *price to book value* berpengaruh terhadap return saham. *Price to book value* adalah variabel paling dominan dan berpengaruh positif terhadap Return saham. Sipayung (2013) *earning per share*, *price to book value*, kurs, dan inflasi yang berpengaruh signifikan terhadap return saham. Adiести (2013) ROA, NPM, dan PBV berpengaruh positif terhadap *returnsaham*.

5.5. *Price earning ratio terhadap return saham*

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa *price earning ratio* tidak dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa investor belum rasio harga dari laba perusahaan. Investor hanya memfokuskan diri pada berapa keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Oleh karena itu laba perlembar saham menjadi faktor yang menentukan kebijakan investasi bukan *price earning ratio*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh **Susanto (2011)** *debt equity ratio* dan *price earning rasio* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sia dan Tjun (2011) *price earnings ratio* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham. Purnamasari *et al.*, (2014) *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *price eraning ratio* berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Hatta dan Dwiyanto (2012) menemukan bahwa EPS, PER, dan variabel HSM memiliki efek positif dan signifikan terhadap harga saham

5.6. *Debt equity ratio terhadap return saham*

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa *debt equity ratio* dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa radio hutang dengan modal sendiri perusahaan merupakan faktor yang menjadi perhatian perusahaan dalam melakukan investasi. Besar kecilnya rasio hutang dengan modal sendiri perusahaan akan berdampak pada pergerakan harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia khususnya perusahaan asuransi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtyas (2014) ROA, DER, dan Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return

Saham dan Return Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Purnamasari *et al.*, (2014) *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *price earning ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Seng dan Hancock (2012) menunjukkan bahwa sinyal fundamental secara signifikan dapat memprediksi perubahan laba masa depan baik jangka pendek dan jangka panjang. Adiasti (2013) DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Zadeh *et al.*, (2013) menemukan bahwa *debt-equity ratio*, *working capital to total asset*, *current ratio*, *net profit margin*, *operating cycle*, *market share*, *inflation rate of medicinal products prices*, *total asset*, and *exchange rate* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pasaribu (2008) menemukan bahwa faktor fundamental dan semua rasio pasar memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial terhadap harga saham di semua industri. Venkates, *et al.*, (202) menyimpulkan bahwa semua sinyal akuntansi memiliki korelasi positif dengan *return* saham masa depan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Miraza (2013) CR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Bramantyo (2006) tidak ada hubungan yang positif dan signifikan antara *debt to equity ratio*, *price per book value*, dan *dividend payout ratio* terhadap Return Saham". Sehingga DER, PBV dan DPR tidak dapat digunakan sebagai prediktor untuk menentukan tingkat *return* saham. Susanto (2011) *debt equity ratio* dan *price earning rasio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sipayung (2013) *current ratio*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham Real Estate and Property periode 2007-2011.

Anastasia, dkk., (2003) variabel *book value* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan *property*. Sedangkan ROA, ROE, DER, r tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *property*. Yunanto dan Medyawati (2009) menemukan bahwa ROA, DER dan BVS sebagai faktor fundamental dan faktor teknikal (risiko saham) secara bersama-sama dan parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Solechan (2009) faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap *return* saham pada model pertama yaitu EPS dan persistensi laba. Variabel lainnya (IOS, Rasio Hutang, Size, Beta, dan Kelompok Industri) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

5.7. Size terhadap return saham

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa *size* tidak dapat menjadi faktor penentu pergerakan *return* saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa *size* belum dapat menjadi perhatian investor dalam menentukan keputusan investasi. Pergerakan saham kearah yang lebih baik akan menghasilkan *return* bagi investor sehingga tidak adanya efek *size* terhadap *return* saham

menunjukkan bahwa investor belum memberikan perhatian pada pergerakan *size*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adiwiratama (2012) arus kas dari investasi, labaakuntansi, arus kas dari operasi, arus kas dari investasi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan. Akan tetapi, arus kas aktivitas keuangan berpengaruh terhadap *return* saham. Solechan (2009) faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap *return* saham pada model pertama yaitu EPS dan persistensi laba. Variabel lainnya (IOS, Rasio Hutang, Size, Beta, dan Kelompok Industri) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtyas (2014) ROA, DER, dan Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham dan Return Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Haque dan Faruquee (2013) penelitian ini menganggap bahwa nilai aktiva bersih sebagai nilai ideal saham. Asmalidar (2011) faktor fundamental baik secara langsung maupun tidak langsung memiliki pengaruh positif terhadap *return* jangka panjang saham IPO. Dan indikator yang dominan mempengaruhi adalah total asset. Seng dan Hancock (2012) menunjukkan bahwa sinyal fundamental secara signifikan dapat memprediksi perubahan laba masa depan baik jangka pendek dan jangka panjang. Haque dan Faruquee (2013) penelitian ini menganggap bahwa nilai aktiva bersih sebagai nilai ideal saham. Daniati dan Suhairi (2006) *size* perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *expected return* saham

6. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh simpulan hasil penelitian sebagai berikut.

1. Rata-rata laba per lembar saham yang paling besar adalah pada tahun 2012 dan paling kecil terjadi pada tahun 2011. rata-rata *current ratio* yang paling besar adalah pada tahun 2011 dan paling kecil terjadi pada tahun 2014. Rata-rata *return on assets* perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia yang paling besar adalah tahun 2013 dan paling kecil adalah pada tahun 2014. Rata-rata *book value* perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia yang paling besar adalah tahun 2014 dan paling kecil adalah pada tahun 2010. Rata-rata *price earning ratio* perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia yang paling besar adalah tahun 2011 dan paling kecil adalah pada tahun 2012. Rata-rata *debt equity ratio* perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia yang paling besar adalah tahun 2013 dan paling kecil adalah pada tahun 2009. Rata-rata *size* perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia yang paling besar adalah tahun 2014 dan yang paling kecil adalah pada tahun 2009. Rata-rata *return* saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia yang paling besar adalah tahun 2009 dan paling kecil adalah pada tahun 2011

2. Laba per lembar saham, *current ratio*, *return on assets* dan *debt equity ratio* dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham. dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham. *Book value*, *price earning ratio* dan *size* tidak dapat menjadi faktor penentu pergerakan return saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia.

7. IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Berdasarkan simpulan penelitian di atas, maka saran yang diajukan oleh peneliti sebagai berikut.

1. Kepada perusahaan perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar lebih memperhatikan laba perlembar saham, *current ratio*, *return on assets* dan *debt equity ratio* tanpa mengabaikan *book value*, *price earning ratio* dan *size* dalam mendukung pergeakan saham di Bursa Efek Indonesia
2. Kepada pihak investor agar lebih memperhatikan pergerakan faktor fundamental dalam pengambilan keputusan investasi
3. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. Jadi, disarankan kepada peneliti selanjutnya hendaknya memperluas cakupan populasi dan variabel penelitian

Penghargaan

Terima Kasih kami ucapkan kepada Saudara Tasrim dan Ansrijayanti, atas bantuannya dalam pengolahan data. Penelitian yang dilakukan dalam artikel ini dibiayai oleh Lembaga Penelitian dan Pengabdian Masyarakat Universitas Terbuka melalui skema Fundamental UT Madya sesuai surat perjanjian penugasan melaksanakan penelitian universitas terbuka tahun anggaran 2015 nomor: 12876/UN31.2/PG2015.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiesti, Laurensia Vanida. 2013. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Universitas Bakrie*. Vol. 1 No. 3
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Edisi Pertama, Rineka Cipta, Jakarta.
- Adiwiratama, Jundan. 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas Dan size Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Vol. 2 No. 1 Desember 2012
- Asmalidar. 2009. Analisis Faktor Fundamental terhadap Return Jangka Pendek dan Jangka Panjang Sahap Initial Public Offering di Pasar Sekunder Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonom*, Vol 14, No 4, September 2011
- Ayuningtyas, Nindy. 2014. *Pengaruh ROA, DER, Current Ratio, Dan Size terhadap Return Saham dan PBV*. Tesis, Universitas Stikubank
- Bramantyo, Roy. 2006. *Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), dan devidend Payout Ratio Terhadap Return Saham (studi pada saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta*. Tesis, Universitas Negeri Semarang.
- Bauman, M.P. (1996). A Review of Fundamental Analysis Research in Accounting. *Journal of Accounting Literature*, Vol. 15, 1-33.
- Beritasatu. 2014. *Daftar Asuransi Terbaik 2014 Versi Investor*. <http://www.beritasatu.com/asuransi/194256> . Diakses 29 Januari 2015
- Bisnis.com. 2014. Aset Asuransi Jiwa 2013 Tumbuh Terendah Dalam 5 Tahun. <http://finansial.bisnis.com/read/20140314/215/210696>. Diakses 29 Januari 2015
- Bodie, Zvi, Kane, Alex and Marcus, Alan J. 2005. *Investments, Sixth Edition*, McGraw-Hill International Edition
- Daniati, Ninna dan Suhairi. 2006. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham (Survey Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar Di BEI). *Simposium Nasional Akuntansi 9 PADANG*
- Elton, Edwin J., Gruber & Cristopher R. Blake. 1995. Fundamental Economic Variables, Expected Return and Bond Fund Performance. *Journal of Finance*, Vol 1, No. 4, September.
- Fama EF, French K. 1992. The cross-section of expected stock returns. *Journal of Finance*, 47: 427-465.
- Fama EF, French K. 1993. Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds. *Journal of Financial Economics*, 33:3-56.
- Forner C, Marhuenda J. 2006. Análisis del origen de los beneficios del momentum en el Mercado de valores español. *Investigaciones Económicas*, 30(3):401-439.
- Forner C, Sanabria S, Marhuenda J (2009): Post-earnings announcement drift: Spanish evidence. *Spanish Economic Review*, 11(3):207-241.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principles of Managerial Finance*, 10th ed., International Editions Financial Series, Boston: Addison-Wesley.
- Ghozali, Imam. 2004. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit UNDIP: Semarang
- Greenblatt J. 2005. *The little book that beats the market*. John Wiley & Sons Inc.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Salemba Empat, Jakarta.
- Haque, Samina dan Faruquee, Murtaza. 2013. Impact of Fundamental Factors on Stock Price: A Case Based Approach on Pharmaceutical Companies Listed with Dhaka Stock Exchange. *International Journal of Business and Management Invention*. Volume 2 Issue 9 September. 2013 PP.34-41
- Haryanto, dan Toto Sugiharto. 2003. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Di Bursa Efek Jakarta.

- Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, No. 3, Jilid 8, Tahun 2003; 141-154
- Hatta, Atika Jauharia dan Dwiyanto, Bambang Sugeng. 2012. The Company Fundamental Factors and Systematic Risk in Increasing Stock Price. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*. Volume 15, No. 2, August 2012, pages 245 – 256
- Infobanknes. 2010. Pangsa Aset Industri Asuransi Mengalami Peningkatan. <http://www.infobanknews.com/2010/01>. Diakses 29 Januari 2015
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta
- Jones, Charles P. 2002. *Investment: Analysis and Management*, Eight Ed, New York: John Willey & Sons
- Kothari, S.P. 2001. Capital Market Research in Accounting. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31, 105-231. [http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00030-1](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00030-1)
- Lawrencea E, Geppertb J, Prakasha A. 2007. Asset pricing models: a comparison. *Applied Financial Economics*, 17:933-940.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando. 2008. The Influence of Corporate Fundamental to its Stock Price in Indonesian Public Companies. *Journal of Economics and Business* Vol 2, No. 2, July 2008 (101-113)
- Peña, Francisco J. De. Forner, Carlos dan Espinosa, Germán López. 2010. Fundamentals and the Origin of Fama-French Factors: The Case of the Spanish Market. *Journal of Economics and Finance*, 60, 2010, no. 5
- Piotroski, J. D. (2000). Value Investing: The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners from Losers. *Journal of Accounting Research*, Vol. 38, 1-41. <http://dx.doi.org/10.2307/2672906>
- Purnamasari, Khairani; Emrinaldi Nur DP dan Raja Adri Satriawan S. 2014. Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jom FEKON* Vol. 1 No. 2 Oktober 2014
- Manurung, Adler Haymans dan Gatot Soepriyono, 2006. Hubungan Antara Imbal Hasil IPO dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja IPO di BEJ. *Manajemen dan Usahawan Indonesia*, Vol. 35, pp. 14-26.
- Matallín JC (2005): *Portfolio Performance: Factors or Benchmarks?* Available at SSRN: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=760204 (dikases 29 Januari 2015)
- Miraza, Zuwina. 2013. Pengaruh Dividen terhadap Hubungan Antara Return On Assets, Debt to equity ratio dan current ratio dengan harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal e-maksi Harapan* Vol. 1, No. 1, Februari 2013
- Setiawan, Alvin dan Tjun Tjun, Lauw. 2010. Pengaruh *Earnings Per Share*, *Loan To Deposit Ratio*, dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Emiten Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* Vol.2 No.2 November 2010: 162-180
- Sia, Vice Law Ren dan Tjun, Lauw Tjun. 2011. Pengaruh Current Ratio, Earnings per Share, dan Price Earnings Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi* Vol.3 No.2 November 2011: 136 – 158
- Solechan, Achmad. 2009. Pengaruh Manajemen Laba dan Earning terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia). *Tesis*. Universitas Diponegoro
- Susanto. 2011.** Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Universitas Terbuka
- Tasrim. 2012. Analisis Pengaruh Non Performing Loan, Net Interest Margin, dan Loan to Deposit Ratio terhadap Harga Saham Melalui *Return on Asset* Bank yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Hasanuddin Makassar
- Usman, Yulianty. 2004. Analisis Pengaruh EVA, MVA, dan Kinerja Keuangan Konvensional terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Universitas Diponegoro Semarang
- Venkates CK., Tyagi, Madhu dan Ganesh L. 2012. Fundamental analysis and stock returns: An Indian evidence. *Journal of Economics, Accounting and Finance* Vol. 1(2) pp. 033-039, December, 2012
- Yunanto, Muhammad dan Medyawati, Henny. 2009. Studi Empiris terhadap Faktor Fundamental dan Teknikal yang Mempengaruhi Return Saham pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Bisnis* No. 1 Vol 14, April 2009