

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.

PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.

PT Asuransi Harta Aman Tbk. adalah sebuah perusahaan asuransi yang bergerak dalam bidang asuransi kerugian dan reasuransi. Asuransi Harta Aman Pratama adalah sebuah asuransi yang berdiri sejak 1982. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 28 Mei 1982 berdasarkan Akta Notaris Trisnawati Mulia, S.H. No. 76 yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2 1325.HT.01.01.Th.82 tanggal 21 September 1982.

Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris Fathiah Helmi, S.H. No. 1 tanggal 1 Juli 2004 mengenai pembagian saham bonus yang berasal dari kapitalisasi agio saham sampai dengan tahun 2003 dan peningkatan modal dasar perusahaan menjadi sebesar lima puluh miliar yang terdiri atas satu miliar saham dengan nilai nominal Rp. 50/saham. Perubahan modal dasar tersebut telah dilaporkan ke Departemen Kehakiman dan Hak Asasi Manusia pada tanggal 7 Oktober 2004. Sesuai dengan Pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah mendirikan dan menjalankan usaha asuransi kerugian termasuk usaha reasuransi kerugian.

Perusahaan berkantor pusat di Jakarta dan memiliki cabang di Bandung dan Surabaya serta kantor pemasaran di Jakarta Selatan, Jakarta Pusat, Semarang, dan Medan. Perusahaan mulai beroperasi komersial sebagai perusahaan asuransi kerugian sejak tahun 1983 berdasarkan Surat Ijin Usaha dari Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 633/MD/1983 tanggal 11 Februari 1983.

PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. memiliki visi dengan menjadi perusahaan asuransi terpercaya dengan mengedepankan kualitas pelayanan yang prima dan produk unggulan. Sedangkan misi dari perusahaan ini adalah pertumbuhan usaha yang berkelanjutan dengan mengembangkan pelayanan yang prima melalui:

- 1) Nilai tambah terbaik yang diberikan untuk setiap pemegang polis asuransi Harta.
- 2) Kesempatan untuk tumbuh dan berkreativitas yang diberikan pada setiap karyawan Asuransi Harta.
- 3) Kinerja keuangan yang sehat dan hasil terbaik melalui pengelolaan risiko dengan penuh kehati-hatian.
- 4) Berkontribusi untuk kesejahteraan masyarakat dan memajukan budaya bangsa.

Produk dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan ini antara lain: Aman Harta, Aman Oto, Aman Kargo, Aman Hull, Aman Diri, Aman Sehat, aman Uang, Aman Perjalanan, Asuransi CAR, Asuransi Burglary, Asuransi Bonding, *Erection All Risk Insurance*, *Liability Insurance* (Asuransi Tanggung Gugat),

Heavy Equipment Insurance (Asuransi alat –alat berat), *Electronic Equipment Insurance*, dan *Fidelity Guarantee Insurance* (Wikipedia, 2016).

2. PT Asuransi Dayin Mitra Tbk.

PT Asuransi Dayin Mitra Tbk. atau sering disebut dengan Dayin Mitra berdiri sejak tahun 1982 dan telah *go public* pada tahun 1989 di Bursa Efek Jakarta. PT Asuransi dayin Mitra Tbk. memiliki visi dengan menjadi perusahaan asuransi pilihan dan terpercaya dengan memberikan produk asuransi yang berkualitas. Sedangkan misi dari perusahaan ini adalah:

- 1) Memberikan pelayanan yang prima dan profesional dengan menyediakan solusi asuransi sesuai dengan kebutuhan nasabah.
- 2) Meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan yang sehat dengan didukung oleh sumber daya manusia yang kompeten dan pengembangan teknologi secara berkesinambungan.

Produk dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan ini antara lain: Dayin Usaha, dayin Rumah, Dayin Mobil Plus, Asuransi Rekayasa, Asuransi Pengangkutan, Dayin Mitra Travelmate, Dayin Medika, Asuransi Terhadap Uang, Asuransi Kecelakaan Diri, Asuransi Alat Berat, Asuransi Rangka Kapal (Wikipedia, 2016).

3. PT Asuransi Bintang Tbk.

PT Asuransi Bintang Tbk. adalah salah satu asuransi yang berdiri sejak tahun 1995 oleh beberapa tokoh pengusaha nasional yang sebagian besar adalah pelaku revolusi fisik menjelang kemerdekaan pada tahun 1945. Mereka adalah Ali

Algadri, Idham, Ismet, wibowo, Soedarpo Sasrosatomo, Pang Lay Kim, Roestam Moenaf dan Johan Radi Koesman. Sejak tanggal 29 November 1989 saham Bintang telah menjadi perusahaan publik dimana sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia. PT Asuransi Bintang Tbk. memiliki visi dengan menjadi perusahaan asuransi terbaik pilihan utama mitra dan pelanggan. Sedangkan misi dari perusahaan ini adalah menyediakan solusi asuransi yang memberikan kepuasan kepada *stakeholder* melalui kemampuan beradaptasi, berkreasi dan teknologi dengan sumber daya manusia yang berkualitas.

Produk dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan ini antara lain: Perisay Mobil Individual, Perisay Ralak Pusing, Bintang e-Cargo, asuransi Kebakaran, Asuransi Terorisme Dan Sabotase, Asuransi Pengangkutan, Asuransi rekayasa, Asuransi Kecelakaan Diri, Asuransi Perjalanan, Bintang Medical Sharia (Wikipedia, 2016).

4. PT Asuransi Jasa Tania Tbk.

PT Asuransi Jasa Tania Tbk. pada tahun 1980 perseroan didirikan dengan nama PT Maskapai Asuransi Jasa Tania pada tahun 1979 yang berdomisili di Bandung, perusahaan ini beroperasi pada asuransi kerugian dengan bisnis yang berbasiskan kepercayaan dari PT Perkebunan I-XXIX. Pada periode ini operasional perseroan didukung oleh jaringan 5 kantor cabang dan 1 kantor perwakilan. Dengan semakin berkembangnya kegiatan usaha, sejak tahun 1987 domisili dipindahkan dari Bandung ke Jakarta. Pada tahun 1990 dengan semakin meningkatnya kepercayaan dari PT Perkebunan I-XXXII dan berkembangnya industri asuransi, perseroan mulai mengembangkan bisnisnya disektor perbankan,

badan usaha milik negara dan badan usaha milik swasta. Dalam rangka meningkatkan pelayanan kepada pelanggan, perseroan memperluas jaringan dengan menambah 2 kantor cabang dan 1 kantor perwakilan. Pada tahun 2000 dengan melihat peluang pasar yang ada, perseroan memfokuskan segmentasi usaha di sektor koperasi dan ritel, dengan pendekatan pengembangan manajemen risiko dan pusat pelayanan pelanggan yang berorientasi “*customer care*”. Untuk membentuk *corporate image*, perseroan melakukan perubahan seiring dengan diluncurkannya produk unggulan, yaitu JT OTO, JT CARE dan JT GRIYA. Untuk lebih dekat dengan pelanggan, perseroan menambah jaringan distribusi menjadi 10 kantor cabang, 1 kantor pemasaran dan beberapa *outlet*.

Produk dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan ini antara lain: JT Care Mikro, JT Care Cash Plan, Asuransi Ternak, Asuransi Tanaman dan Perkebunan (Wikipedia,2016).

B. Hasil Penelitian

1. *Working Capital to Total Assets* Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015

Working capital to total assets merupakan perbandingan antara rasio modal kerja dengan total aktiva, dimana nilai modal kerja merupakan selisih dari aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan dengan aktiva yang tersedia. Apabila aktiva lancar lebih besar lebih besar dari hutang lancar (modal kerja positif), maka perusahaan dinyatakan liquid karena mampu membayar

hutang-hutangnya yang jatuh tempo dan kelebihan aktiva lancar digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

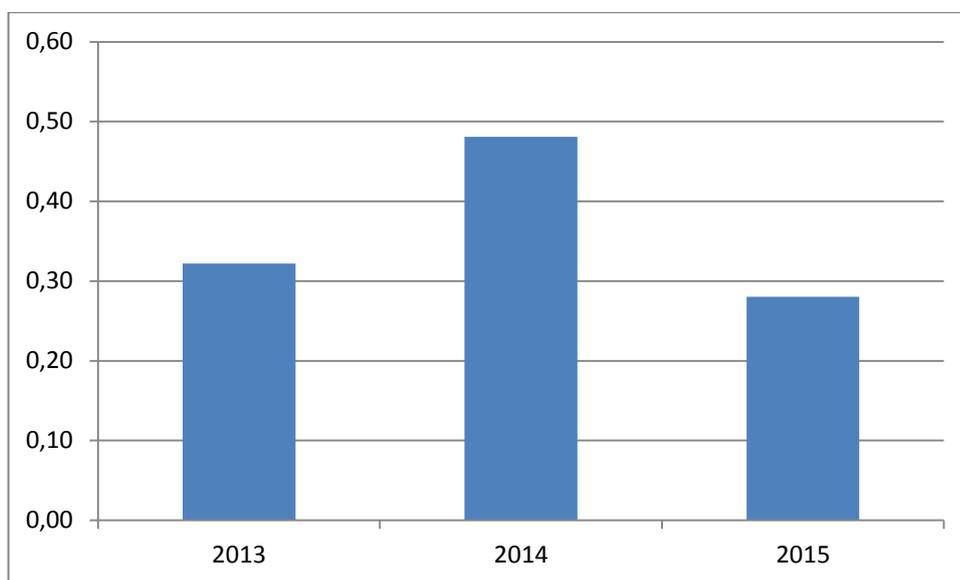
Tabel 4.1
Tingkat *Working Capital to Total Assets* pada Perusahaan Asuransi yang
Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)

	2013	2014	2015
AHAP	0,32	0,48	0,28
ASDM	0,24	0,26	0,21
ASBI	0,08	0,07	0,02
ASJT	0,13	0,10	0,15

Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan Perusahaan Asuransi diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa nilai *working capital to total assets* terbesar selama tahun 2013-2015 adalah PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. yaitu 0,48. Hal ini berarti bahwa kelebihan aktiva lancar setelah membayar hutang-hutang lancar perusahaan yang jatuh tempo adalah sebesar 48% dari total aktiva. Dari keempat perusahaan tersebut tidak menunjukkan tanda nilai negatif, ini berarti dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki aktiva lancar lebih besar dibandingkan dengan hutang lancar yang artinya perusahaan dapat membayar hutang lancar yang jatuh tempo dari total aktiva perusahaan.

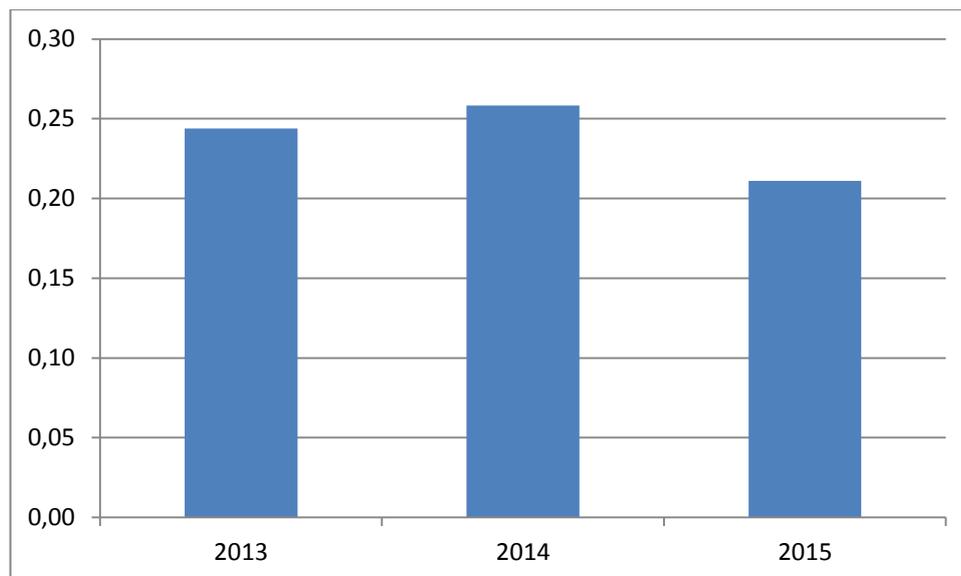
Gambar 4.1
Tingkat *Working Capital to Total Assets* pada PT Asuransi Harta Aman
Pratama Tbk. Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)



Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.1 dapat dilihat bahwa PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. mengalami penurunan *working capital to total assets* di tahun 2015, hal ini mengindikasikan bahwa kondisi likuiditas perusahaan yang semakin memburuk. *working capital to total assets* tertinggi untuk PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,48. Ini berarti pada tahun 2014 setiap Rp. 1,00 aset, menunjukkan jumlah modal kerja sebesar 48%. Sedangkan *working capital to total assets* terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 28%.

Gambar 4.2
Tingkat *Working Capital to Total Assets* pada PT Asuransi Dayin Mitra Tbk.
Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)

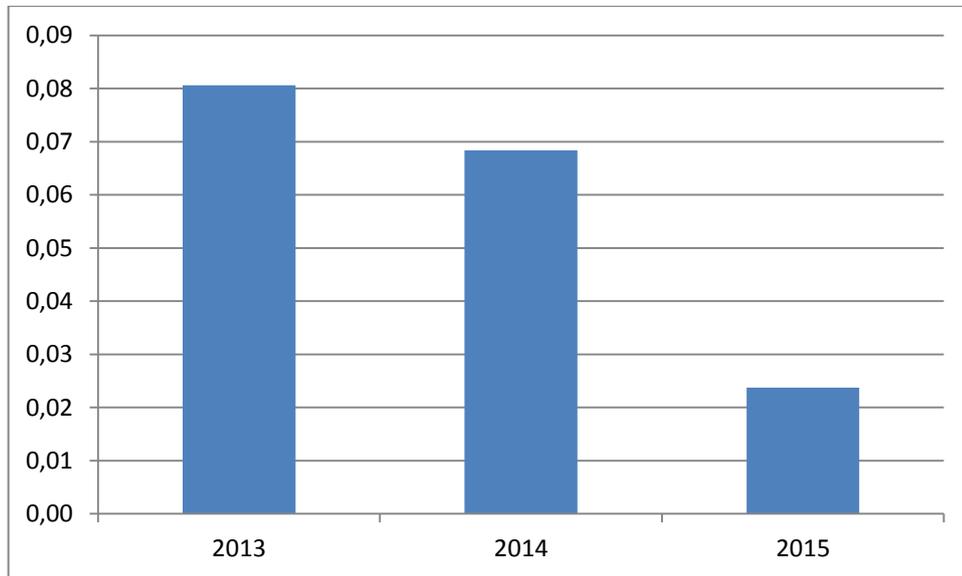


Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Dayin Mitra Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.2 dapat dilihat bahwa PT Dayin Mitra Tbk. mengalami penurunan *working capital to total assets* di tahun 2015, hal ini mengindikasikan bahwa kondisi likuiditas perusahaan yang semakin memburuk. *Working capital to total assets* tertinggi untuk PT Dayin Mitra Tbk. pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,26. Ini berarti pada tahun 2014 setiap Rp. 1,00 aset, menunjukkan jumlah modal kerja sebesar 26%. Sedangkan *working capital to total assets* terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 21%.

Gambar 4.3

**Tingkat *Working Capital to Total Assets* pada PT Asuransi Bintang Tbk.
Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)**

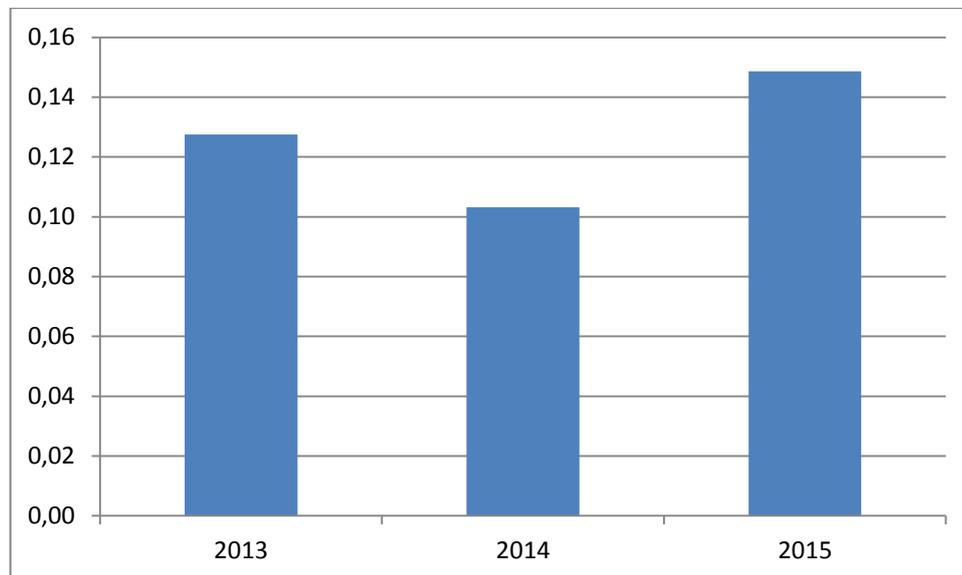


Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Bintang Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.3 dapat dilihat bahwa PT Asuransi Bintang Tbk. mengalami penurunan *working capital to total assets* di tahun 2015, hal ini mengindikasikan bahwa kondisi likuiditas perusahaan yang semakin memburuk. *Working capital to total assets* tertinggi untuk PT Dayin Mitra Tbk. pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,08. Ini berarti pada tahun 2013 setiap Rp. 1,00 aset, menunjukkan jumlah modal kerja sebesar 8%. Sedangkan *working capital to total assets* terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 2%.

Gambar 4.4

**Tingkat *Working Capital to Total Assets* pada PT Asuransi Jasa Tania Tbk.
Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)**



Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Jasa Tania Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.4 dapat dilihat bahwa PT Asuransi Jasa Tania Tbk. mengalami penurunan *working capital to total assets* di tahun 2014, hal ini mengindikasikan bahwa kondisi likuiditas perusahaan yang semakin memburuk. *Working capital to total assets* tertinggi untuk PT Dayin Mitra Tbk. pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,15. Ini berarti pada tahun 2015 setiap Rp. 1,00 aset, menunjukkan jumlah modal kerja sebesar 15%. Sedangkan *working capital to total assets* terendah terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 10%.

2. *Retained Earning to Total Assets* Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015

Retained earning to total assets merupakan rasio probabilitas yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu dalam bentuk laba ditahan. Semakin tinggi nilai dari hasil perhitungan rasio ini, maka menunjukkan semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, dan sebaliknya semakin rendah nilai yang dihasilkan oleh rasio ini, maka menandakan tingkat keuntungan yang rendah pula dan menandakan kemampuan perusahaan dalam mengakumulasi laba ditahan rendah karena pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi beban atau biaya perusahaan.

Tabel 4.2

**Tingkat *Retained Earning to Total Assets* pada Perusahaan Asuransi Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)**

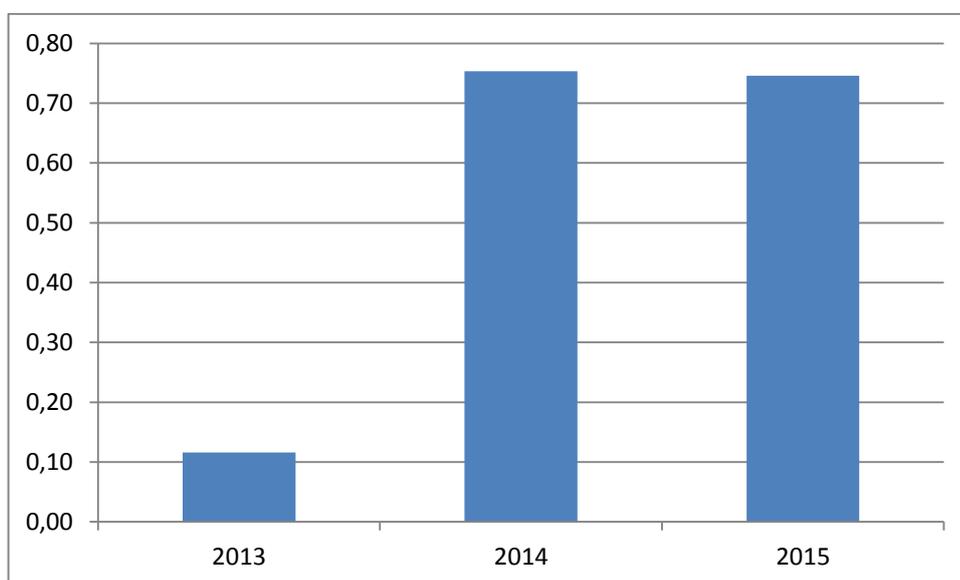
	2013	2014	2015
AHAP	0,12	0,75	0,75
ASDM	0,13	0,12	0,14
ASBI	0,03	0,03	0,04
ASJT	0,05	0,04	0,01

Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan Perusahaan Asuransi diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari tabel 4.2 dapat dilihat bahwa *retained earning to total assets* pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015 yang dijadikan sampel penelitian menunjukkan hasil tertinggi pada tahun 2014 dan 2015 yaitu sebesar 75% yang dimiliki oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. dan *retained*

earning to total assets terendah pada tahun 2015 yaitu sebesar 1% yang dimiliki oleh PT Asuransi Jasa Tania Tbk.

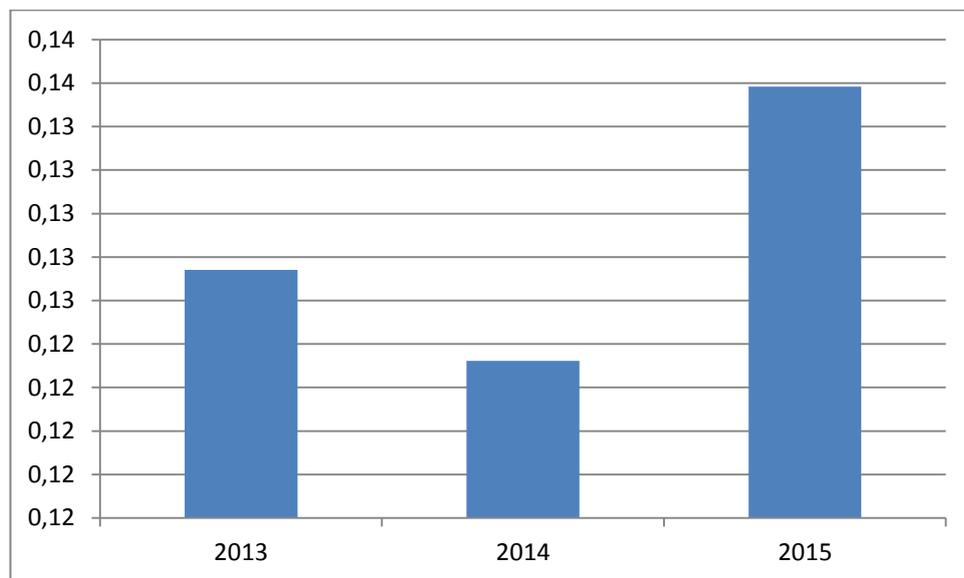
Gambar 4.5
Tingkat *Retained Earning to Total Assets* pada PT Asuransi Harta Aman
Pratama Tbk. Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)



Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.5 dapat dilihat bahwa *retained earning to total assets* PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. mengalami peningkatan yang signifikan pada tahun 2014. *Retained earning to total assets* tertinggi terjadi pada tahun 2014 dan 2015 yaitu sebesar 0,75 artinya, setiap Rp. 1,00 aktiva perusahaan dijamin oleh 0,75 saldo laba ditahan. Sedangkan *retained earning to total assets* terendah terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,12%.

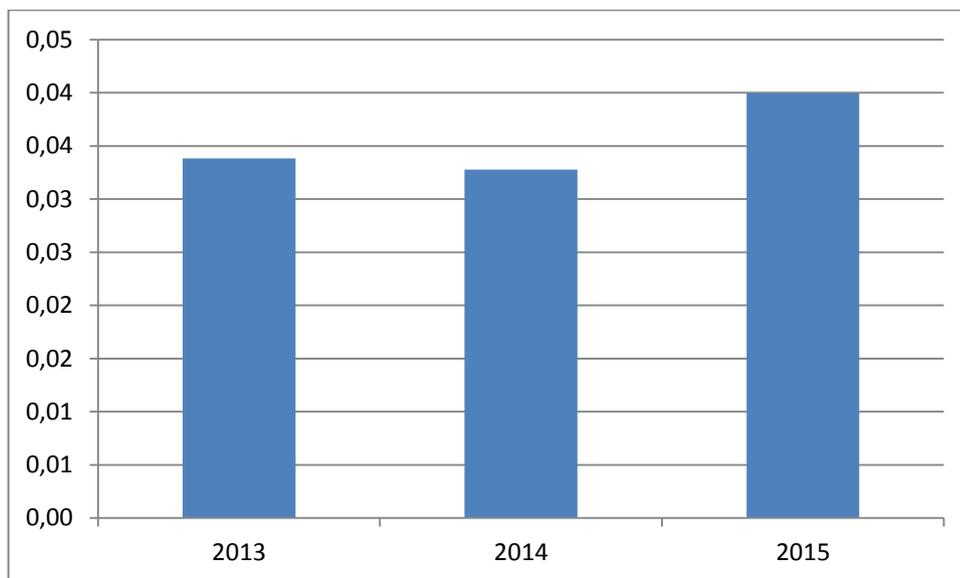
Gambar 4.6
Tingkat *Retained Earning to Total Assets* pada PT Asuransi Dayin Mitra
Tbk. Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)



Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Dayin Mitra Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.6 dapat dilihat bahwa *retained earning to total assets* PT Asuransi Dayin Mitra Tbk. mengalami penurunan pada tahun 2014. *Retained earning to total assets* tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,14 artinya, setiap Rp. 1,00 aktiva perusahaan dijamin oleh 0,14 saldo laba ditahan.

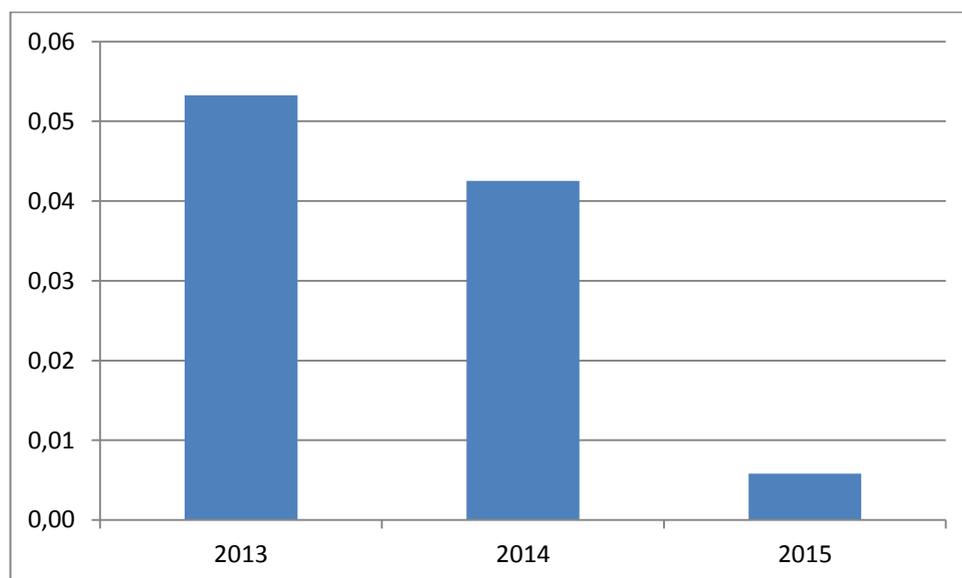
Gambar 4.7
Tingkat *Retained Earning to Total Assets* pada PT Asuransi Bintang Tbk.
Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)



Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Bintang Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.7 dapat dilihat bahwa *retained earning to total assets* PT Asuransi Bintang Tbk. mengalami peningkatan pada tahun 2015 dan merupakan *retained earning to total assets* tertinggi yaitu sebesar 0,04 artinya, setiap Rp. 1,00 aktiva perusahaan dijamin oleh 0,04 saldo laba ditahan. Sedangkan *retained earning to total assets* terendah terjadi pada tahun 2013 dan 2014 yaitu sebesar 0,03%.

Gambar 4.8
Tingkat *Retained Earning to Total Assets* pada PT Asuransi Jasa Tania Tbk.
Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)



Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Jasa Tania Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.8 dapat dilihat bahwa *retained earning to total assets* PT Asuransi Jasa Tania Tbk. mengalami penurunan pada setiap tahunnya. *Retained earning to total assets* tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,05 artinya, setiap Rp. 1,00 aktiva perusahaan dijamin oleh 0,05 saldo laba ditahan. Sedangkan *retained earning to total assets* terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,01.

3. *Earning Before Interest and Tax to Total assets* Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015

Rasio *earning interest and tax to total assets* digunakan untuk mengetahui produktivitas (laba/rugi operasi) sebenarnya dari aset perusahaan yang dimiliki. Semakin rendah tingkat produktivitas ini, maka semakin tidak efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola seluruh aset nya karena dengan *operating income* yang rendah perusahaan tidak dapat menutupi beban atau biaya usaha.

Tabel 4.3

Tingkat *Earning Before Interest and Tax to Total assets* pada Perusahaan Asuransi Tahun 2013-2015 (Dalam Persen)

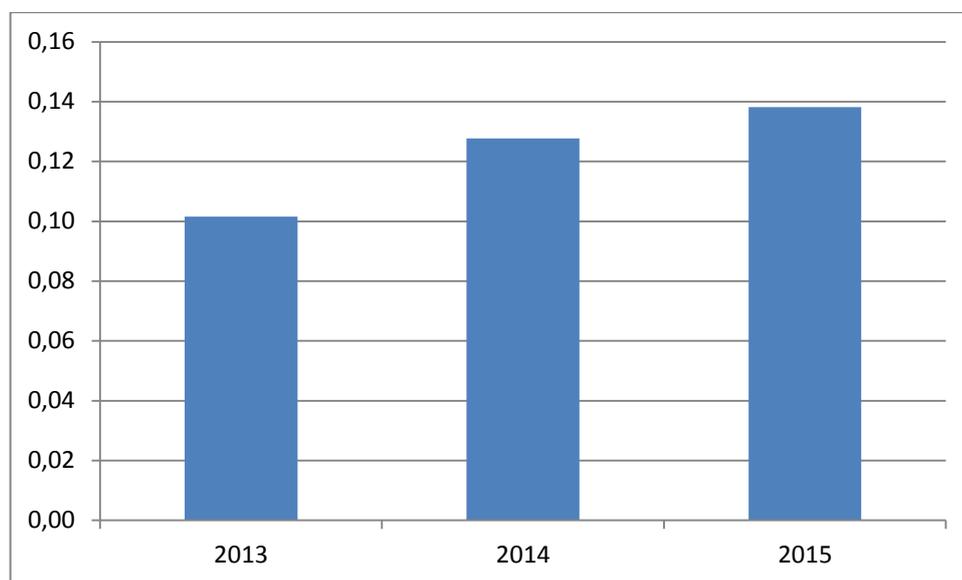
	2013	2014	2015
AHAP	0,10	0,13	0,14
ASDM	0,13	0,12	0,14
ASBI	0,03	0,03	0,04
ASJT	0,32	0,29	0,26

Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan Perusahaan Asuransi diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari tabel 4.3 dapat dilihat bahwa *earning before interest and tax to total assets* pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015 yang dijadikan sampel penelitian menunjukkan hasil tertinggi pada tahun 2013 yaitu sebesar 32% yang dimiliki oleh PT Asuransi Jasa Tania Tbk., nilai tersebut menunjukkan kemampuan pendapatan sebelum pajak sebesar 32% atau 0,32 kali selama periode 2013-2015, nilai ini juga menunjukkan kemampuan total aktiva dalam menahan laba sebelum pajak selama periode tertentu. *Earning before*

interest and tax to total assets terendah pada tahun 2013 dan 2014 yaitu sebesar 3% yang dimiliki oleh PT Asuransi Bintang Tbk.

Gambar 4.9
Tingkat *Earning Before Interest and Tax to Total assets* pada PT Asuransi
Harta Aman Pratama Tbk. Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)

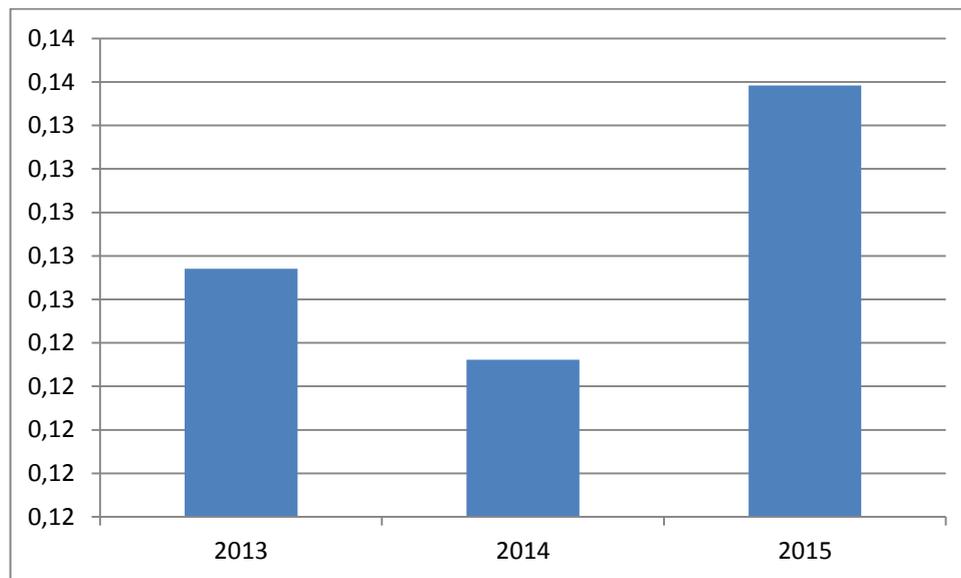


Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.9 dapat dilihat bahwa *earning before interest and tax to total assets* PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. mengalami peningkatan yang signifikan setiap tahunnya. *Retained earning to total assets* tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,14 artinya, setiap Rp. 1,00 aktiva perusahaan dapat menghasilkan laba bersih sebelum bunga dan pajak sebesar 14% atau 0,14 kali.

Untuk *earning before interest and tax to total assets* terendah terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 10% atau 0,10 kali.

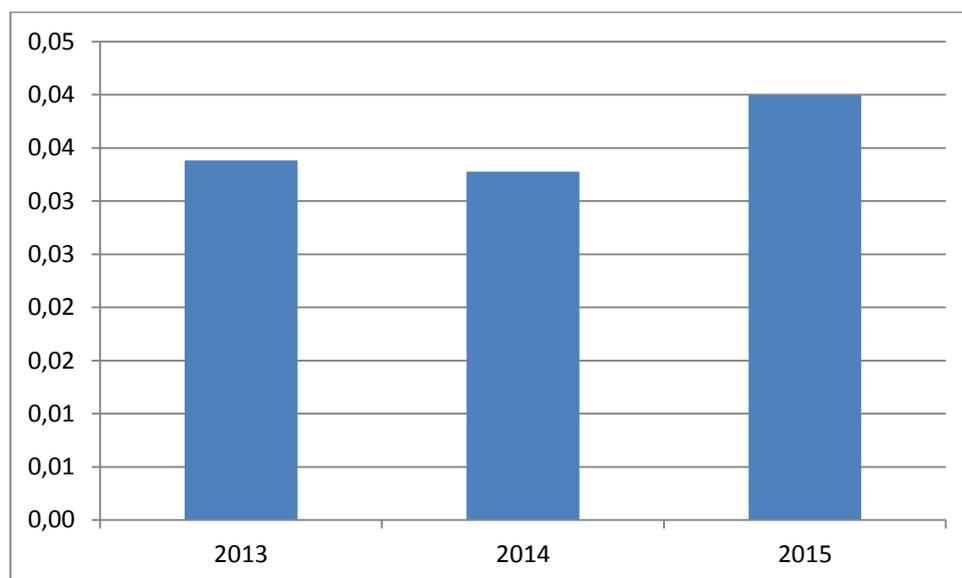
Gambar 4.10
Tingkat *Earning Before Interest and Tax to Total Assets* pada PT Asuransi
Dayin Mitra Tbk. Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)



Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Dayin Mitra Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.10 dapat dilihat bahwa *earning before interest and tax to total assets* PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. mengalami penurunan pada tahun 2014. *Retained earning to total assets* tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,14 artinya, setiap Rp. 1,00 aktiva perusahaan dapat menghasilkan laba bersih sebelum bunga dan pajak sebesar 14% atau 0,14 kali. Untuk *earning before interest and tax to total assets* terendah terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 12% atau 0,12 kali.

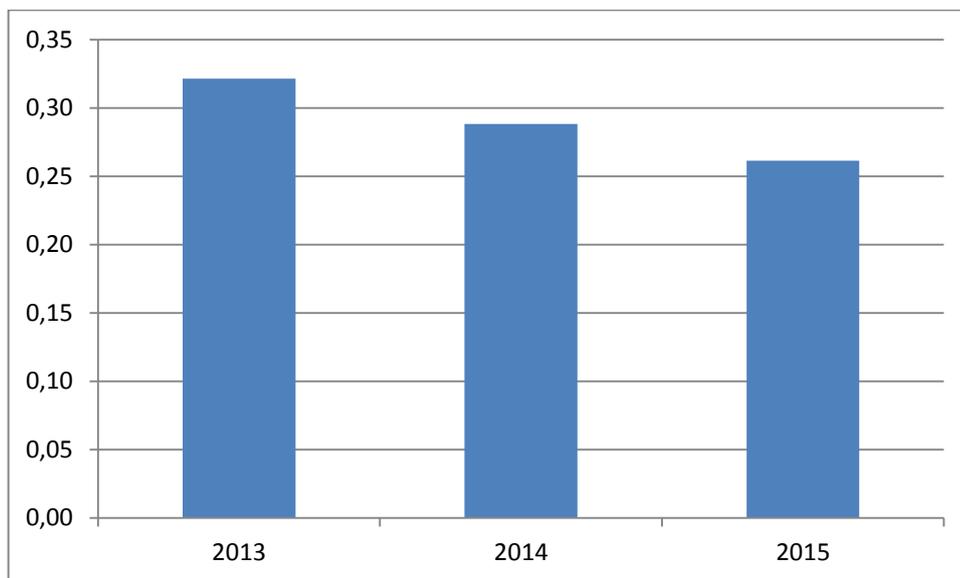
Gambar 4.11
Tingkat *Earning Before Interest and Tax to Total Assets* pada PT Asuransi
Bintang Tbk. Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)



Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Bintang Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.11 dapat dilihat bahwa *earning before interest and tax to total assets* tertinggi dari PT Asuransi Bintang Pratama Tbk. yaitu pada tahun 2015 sebesar 0,4 artinya, setiap Rp. 1,00 aktiva perusahaan dapat menghasilkan laba bersih sebelum bunga dan pajak sebesar 4% atau 0,4 kali. Untuk *earning before interest and tax to total assets* terendah terjadi pada tahun 2013 dan 2014 yaitu sebesar 3% atau 0,3 kali.

Gambar 4.12
Tingkat *Earning Before Interest and Tax to Total Assets* pada PT Asuransi
Jasa Tania Tbk. Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)



Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Jasa Tania Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.12 dapat dilihat bahwa *earning before interest and tax to total assets* PT Asuransi Jasa Tania Tbk. mengalami penurunan setiap tahunnya. *Retained earning to total assets* tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,32 artinya, setiap Rp. 1,00 aktiva perusahaan dapat menghasilkan laba bersih sebelum bunga dan pajak sebesar 32% atau 0,32 kali. Untuk *earning before interest and tax to total assets* terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 26% atau 0,26 kali.

4. *Market Value of Equity to Book Value of Debt* Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjang dari nilai modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar modal sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang. Semakin kecil rasio ini, menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat. Rasio nilai pasar modal sendiri terhadap nilai buku total kewajiban menunjukkan setiap Rp. 1,00 dari total kewajiban digunakan untuk membiayai modal saham.

Tabel 4.4
Tingkat *Market Value of Equity to Book Value of Debt* pada Perusahaan Asuransi Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)

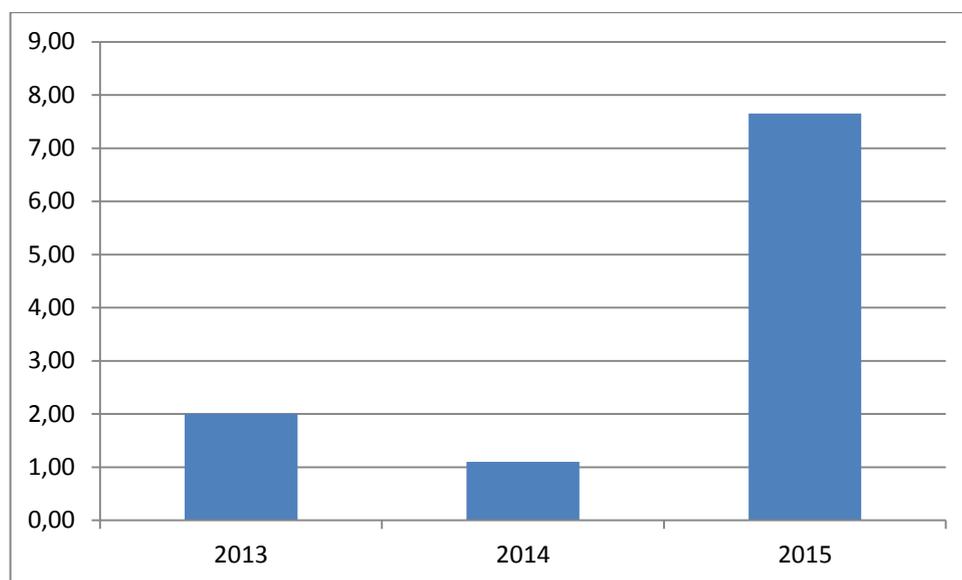
	2013	2014	2015
AHAP	2,01	1,10	7,65
ASDM	4,03	1,15	1,15
ASBI	4,85	9,50	4,40
ASJT	2,00	1,46	1,57

Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan Perusahaan Asuransi diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari tabel 4.4 dapat dilihat bahwa *market value of equity to book value of debt* selama tahun 2013-2015 yang tertinggi yakni PT Asuransi Bintang Tbk. di tahun 2014 yaitu sebesar 9,50. *Market value of equity to book value of debt* yang bernilai positif setiap tahunnya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban-kewajibannya dari nilai pasar modal sendiri. *Market value of equity to book value of debt* terendah pada tahun 2014 yaitu sebesar 1,10 yang dimiliki oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk

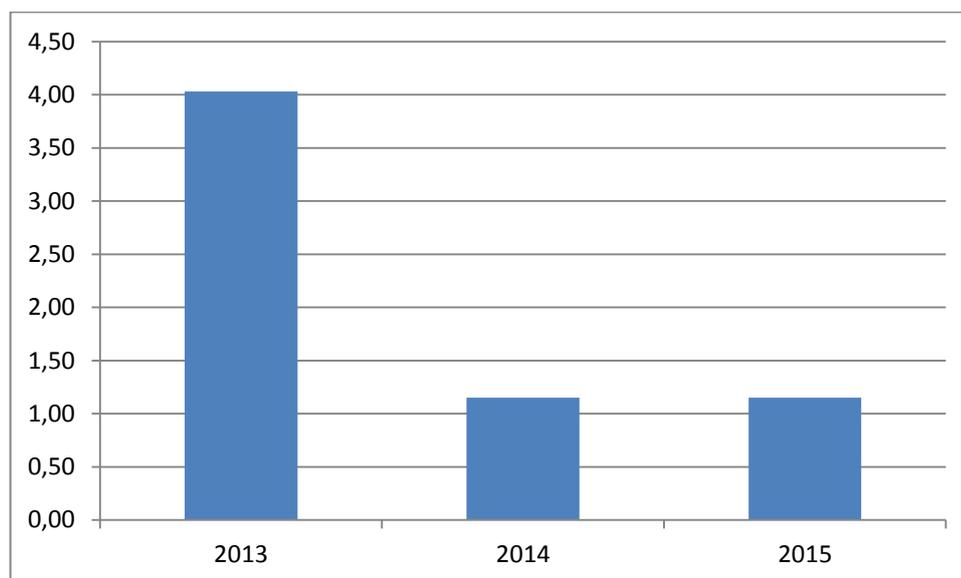
Gambar 4.13
Tingkat *Market Value of Equity to Book Value of Debt* pada PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)



Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.13 dapat dilihat bahwa *market value of equity to book value of debt* PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. mengalami penurunan pada tahun 2014. *Market value of equity to book value of debt* tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 7,7% artinya, setiap Rp.1,00 dari total kewajiban 7,7% digunakan untuk modal saham.

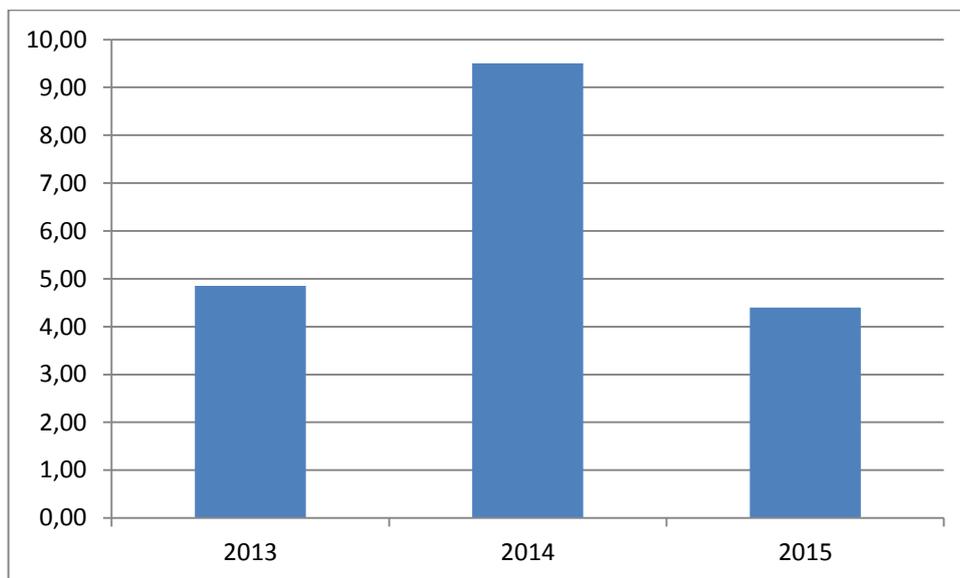
Gambar 4.14
Tingkat *Market Value of Equity to Book Value of Debt* pada PT Asuransi
Dayin Mitra Tbk. Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)



Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Dayin Mitra. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.14 dapat dilihat bahwa *market value of equity to book value of debt* PT Asuransi Dayin Mitra Tbk. mengalami penurunan pada tahun 2014 dan 2015. *Market value of equity to book value of debt* tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 4% artinya, setiap Rp.1,00 dari total kewajiban 4% digunakan untuk modal saham.

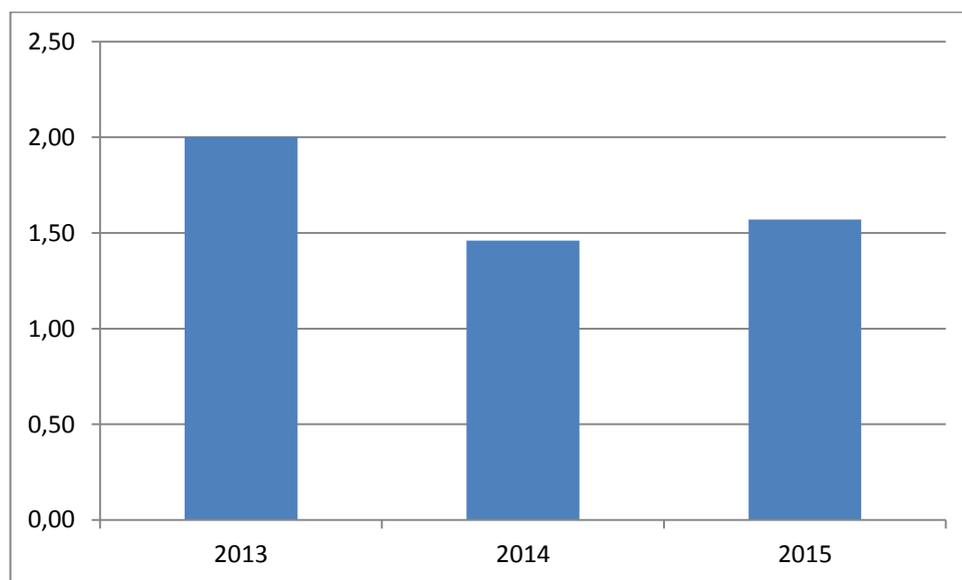
Gambar 4.15
Tingkat *Market Value of Equity to Book Value of Debt* pada PT Asuransi
Bintang Tbk. Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)



Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Bintang Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.15 dapat dilihat bahwa *market value of equity to book value of debt* PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk mengalami kenaikan pada tahun 2014. *Market value of equity to book value of debt* tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 9,5% artinya, setiap Rp. 1,00 dari total kewajiban 9,5% digunakan untuk modal saham.

Gambar 4.16
Tingkat *Market Value of Equity to Book Value of Debt* pada PT Asuransi
Jasa Tania Tbk. Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)



Sumber: www.idx.co.id Laporan keuangan PT Asuransi Jasa Tania Tbk. diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Dari grafik 4.16 dapat dilihat bahwa *market value of equity to book value of debt* PT. Asuransi Jasa Tania Tbk mengalami penurunan pada tahun 2014. Namun di tahun berikutnya yaitu tahun 2015 kembali naik. *Market value of equity to book value of debt* tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 2% artinya, setiap Rp.1,00 dari total kewajiban 2% digunakan untuk modal saham.

5. Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015

Harga saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding share*), maka akan didapatkan nilai pasar. Secara umum semakin baik keuangan perusahaan dan semakin banyak keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham, kemungkinan harga saham akan naik. Tetapi saham yang memiliki tingkat keuntungan yang baik juga bisa mengalami penurunan harga. Hal ini dapat disebabkan oleh keadaan pasar saham. Hal seperti ini tidak akan hilang jika kepercayaan pemodal belum pulih, kondisi ekonomi belum membaik ataupun hal-hal lainnya.

Tabel 4.5

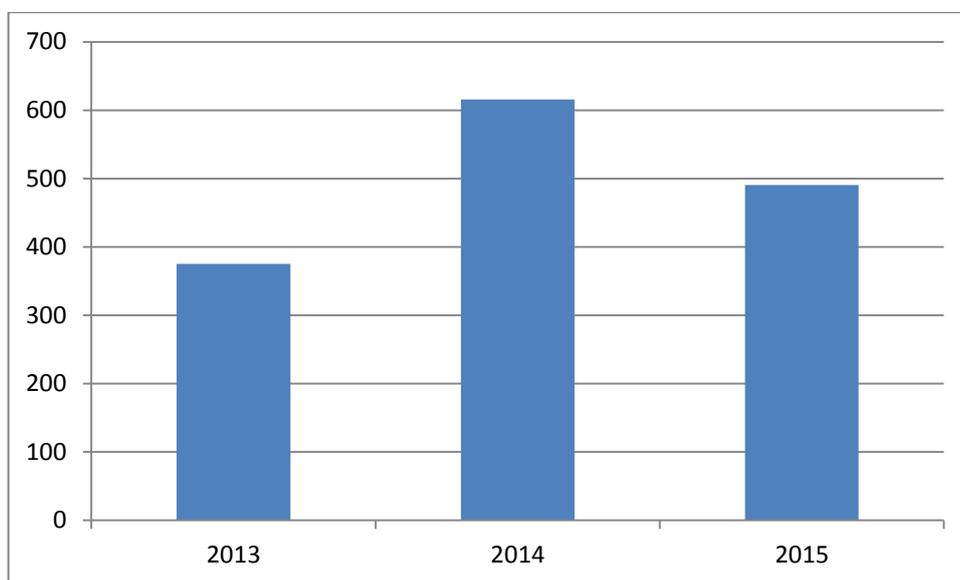
Tingkat Harga Saham (*Close Price*) Rata-rata pada Perusahaan Asuransi Tahun 2013-2015

Tahun	Harga Saham (%)	Perkembangan (%)
2013	375,24	-
2014	615,75	240,51
2015	490,5	125,25

Sumber: www.sahamoke.com Laporan keuangan Perusahaan Asuransi diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Secara visual perkembangan harga saham rata-rata pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015 dapat dilihat pada grafik di bawah ini:

Gambar 4.17
Tingkat Harga Saham (*Close Price*) Rata-rata pada Perusahaan Asuransi
Tahun 2013-2015
(Dalam Persen)



Sumber: www.sahamok.com Perusahaan Asuransi diakses pada 27 November 2017 (data diolah kembali penulis)

Bila dilihat dari tabel dan grafik 4.5 rata-rata harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 menunjukkan penurunan di tahun terakhir. Rata-rata perkembangan harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2013 ke 2014, yaitu meningkat sebesar 240,51%. Tetapi pada tahun 2015 rata-rata harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan menjadi 490,5%.

6. Hasil Analisis Deskriptif Penelitian

Tabel 4.6
Statistik Deskriptif Data Panel Pada Perusahaan Asuransi
yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	493.5000	0.300833	0.143500	0.044167	3405.167
Median	330.0000	0.247000	0.127000	0.037000	2005.000
Maximum	1150.000	0.753000	0.258000	0.081000	9500.000
Minimum	147.0000	0.050000	0.061000	0.024000	1100.000
Std. Dev.	391.0779	0.240306	0.062055	0.017534	2784.037
Skewness	0.749978	1.003738	0.743818	0.898656	1.113297
Kurtosis	1.992275	2.689573	2.426609	2.611727	3.012625
Jarque-Bera	1.632688	2.063161	1.270920	1.690541	2.478939
Probability	0.442045	0.356443	0.529692	0.429441	0.289538
Sum	5922.000	3.610000	1.722000	0.530000	40862.00
Sum Sq. Dev.	1682361.	0.635218	0.042359	0.003382	85259486
Observations	12	12	12	12	12

Sumber: *Output Eviews* Statistik Versi 9

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa *mean* atau rata-rata dari variabel X_1 atau *Working Capital to Total Assets* untuk perusahaan Asuransi yang menjadi sampel penelitian selama periode 2013-2015 adalah sebesar 0.300833 dengan standar deviasi sebesar 0.240093. Untuk nilai maksimum *working capital to total assets* dimiliki oleh PT Asuransi Dayin Mitra Tbk. sebesar 0.753000 pada

tahun 2014 dan untuk nilai minimum dimiliki oleh PT Asuransi Jasa Tania Tbk. sebesar 0.050000 pada tahun 2014.

Untuk *mean* atau rata-rata variabel X_2 atau *retained earning to total assets* untuk perusahaan asuransi yang menjadi sampel penelitian selama periode 2013-2015 adalah sebesar 0.143500 dengan standar deviasi 0.062055. Nilai maksimum sebesar 0.258000 dimiliki oleh PT Asuransi Dayin Mitra Tbk. tahun 2014 dan nilai minimum sebesar 0.061000 dimiliki oleh PT Asuransi jasa Tania Tbk. pada tahun 2014.

Untuk *mean* atau rata-rata variabel X_3 atau *earning before interest and tax to total assets* untuk perusahaan asuransi yang menjadi sampel penelitian selama periode 2013-2015 adalah sebesar 0.044167 dengan standar deviasi 0.017534. Nilai maksimum 0.081000 yang dimiliki oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. pada tahun 2013. Nilai minimum 0.024000 yang dimiliki oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. pada tahun 2015.

Untuk *mean* atau rata-rata variabel X_4 atau *market value of equity to book of debt* untuk perusahaan asuransi yang menjadi sampel penelitian selama periode 2013-2015 adalah sebesar 3405.167 dengan standar deviasi 2784.037. Nilai maksimum 9500.000 yang dimiliki oleh PT Asuransi Bintang Tbk. pada tahun 2014. Nilai minimum 1100.000 yang dimiliki oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. pada tahun 2014

Untuk *mean* atau rata-rata variabel Y atau Harga Saham untuk perusahaan asuransi yang menjadi sampel penelitian selama periode 2003-2015 adalah sebesar 493.5000 dengan standar deviasi 391.0779. Nilai maksimum

sebesar 1150.000 dimiliki oleh PT Asuransi Dayin Mitra Tbk. tahun 2014 dan nilai minimum sebesar 147.0000 dimiliki oleh PT Jasa Tania Tbk. pada tahun 2014

7. Hasil Pemilihan Model Data

a. Uji *Chow*

Uji *chow* digunakan untuk memilih apakah model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang lebih tepat digunakan. Uji *chow* dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

Aturan pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika probabilitas untuk *Cross-Section* $F < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga model yang tepat adalah *Fixed Effect*, dan dilanjutkan dengan uji *Hausman* untuk memilih apakah menggunakan *Fixed Effect* atau *Random Effect*
- 2) Jika probabilitas untuk *Cross-Section* $F > 0,05$, maka H_0 diterima, sehingga model yang tepat digunakan adalah model *Common Effect*

Berikut ini adalah hasil dari Uji *Chow* :

Tabel 4.7**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.617339	(3,4)	0.0145
Cross-section Chi-square	29.004890	3	0.0000

Sumber: *Output Eviews* Statistik Versi 9

Dari hasil pengujian dengan uji chow di atas dapat dilihat hasil bahwa nilai probabilitas Cross-Section F adalah 0.0145 ($<0,05$) artinya, H_0 ditolak. Dengan demikian H_a diterima, H_a pada uji *Chow* adalah *Fixed Effect Model*, maka menurut uji *Chow* model yang tepat untuk uji data panel ini adalah *Fixed Effect Model*.

b. Uji *Hausman*

Setelah dilakukannya uji *Chow* dengan hasil yang menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* adalah model yang tepat untuk regresi data panel, maka selanjutnya dilakukan uji *Hausman*. Uji *Hausman* digunakan untuk memilih apakah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang paling tepat digunakan. Uji *Hausman* dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

Aturan pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika probabilitas untuk *Chi-Square* $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan model yang tepat adalah *Fixed Effect*.

- 2) Jika probabilitas untuk *Chi-Square* $> 0,05$, maka H_0 diterima, sehingga model yang tepat digunakan adalah model *Random Effect*.

Berikut ini adalah hasil dari uji *Hausman*.

Tabel 4.8

Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000943	4	1.0000

Sumber: *Output Eviews* Statistik Versi 9

Dari hasil pengujian dengan uji *Hausman* di atas dapat dilihat hasil bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* adalah 1.0000 ($> 0,05$) artinya, H_0 diterima. Dengan demikian H_a ditolak, maka menurut uji *Hausman* model yang tepat untuk uji data panel ini adalah *Random Effect Model*.

c. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* untuk memilih apakah model *Common Effect* atau *Random Effect* yang lebih tepat digunakan dalam model persamaan regresi data panel. Setelah diperoleh nilai LM hitung, nilai LM hitung dibandingkan dengan nilai *chi-squared* tabel dengan derajat kebebasan (*degree offreedom*) sebanyak jumlah variabel independen (bebas) dan alfa atau tingkat signifikan sebesar 5%. Aturan pengambilan keputusan uji LM adalah:

- 1) Jika nilai LM hitung $>$ *chi-squared* tabel maka model yang dipilih adalah *random effect*
- 2) Jika nilai LM hitung $<$ *chi-squared* tabel maka model yang dipilih adalah *common effect*.

Berikut ini adalah hasil dari uji *Lagrange Multiplier* (LM):

Tabel 4.9

Hasil Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.581877 (0.2085)	0.060198 (0.8062)	1.642075 (0.2000)
Honda	1.257727 (0.1042)	-0.245352 --	0.715857 (0.2370)
King-Wu	1.257727 (0.1042)	-0.245352 --	0.605408 (0.2725)
Standardized Honda	3.321414 (0.0004)	-0.129560 --	-1.153048 --
Standardized King-Wu	3.321414 (0.0004)	-0.129560 --	-1.266403 --
Gourierioux, et al.*	--	--	1.581877 (≥ 0.10)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Sumber: *Output Eviews Statistik Versi 9*

Dari hasil pengujian dengan uji *Lagrange Multiplier* (LM) di atas dapat dilihat hasil bahwa nilai LM hitung adalah 0.2085 ($> 0,05$) artinya, nilai LM hitung $> chi-squared$ tabel maka model yang dipilih adalah *random effect*.

8. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian di atas, *Random Effect Model* telah terpilih 2 (dua) kali, yaitu pada *Hausman test* dan *Lagrange Multiplier* (LM) *test*. Sedangkan *Fixed Effect Model* hanya terpilih pada *Chow test*. Sementara itu, *Common Effect Model* pada pengujian tidak terpilih sama sekali. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dari ketiga model (*Common Effect Model*, *Fix Effect Model* dan *Random Effect Model*), *Random Effect Model* lebih baik dalam menginterpretasikan regresi data panel untuk menjawab penelitian ini.

Tabel 4.10

Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/19/18 Time: 11:18
 Sample: 2013 2015
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 12
 Wallace and Hussain estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	1077.120	37.55949	28.67771	0.0000
X2	-12.57163	521.9760	-0.024085	0.9815
X3	5352.260	531.1027	10.07764	0.0000
X4	0.082585	0.004691	17.60542	0.0000
C	-346.3361	208.8058	-1.658652	0.1411

Effects Specification

S.D. Rho

Cross-section random	375.3803	0.9977	
Idiosyncratic random	17.87905	0.0023	
Weighted Statistics			
R-squared	0.861138	Mean dependent var	13.56549
Adjusted R-squared	0.781788	S.D. dependent var	171.4711
S.E. of regression	80.09963	Sum squared resid	44911.66
F-statistic	10.85240	Durbin-Watson stat	2.596996
Prob(F-statistic)	0.004005		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.304921	Mean dependent var	493.5000
Sum squared resid	1169373.	Durbin-Watson stat	0.099742

Sumber: *Output Eviews* Statistik Versi 9

Berdasarkan tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = -346.3361 + 1077.120 X_1 - 12.57163 X_2 + 5352.260 X_3 + 0.082585 X_4$$

Keterangan:

Y : Harga Saham

X₁ : *Working Capital to Total assets* (WC/TA)

X₂ : *Retained Earning to Total Assets* (RE/TA)

X₃ : *Earning Before Interest and Tax to Total Assets* (EBIT/TA)

X₄ : *Market Value of Equity to Book Value of Debt* (MVE/BVD)

α : Konstanta atau Intersep (-346.3361)

β₁ : Koefisien Regresi atau Slope (1077.120)

β₂ : Koefisien Regresi atau Slope (-12.57163)

β₃ : Koefisien Regresi atau Slope (5352.260)

β₄ : Koefisien Regresi atau Slope (0.082585)

Dari persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai koefisien konstanta sebesar -346.3361 artinya jika variabel X_1 (*Working Capital to Total assets*), X_2 (*Retained Earning to Total Assets*), X_3 (*Earning Before Interest and Tax to Total Assets*), X_4 (*Market Value of Equity to Book Value of Debt*) adalah nol, maka besarnya Harga Saham sebesar -346.3361.

Nilai koefisien regresi variabel X_1 (*Working Capital to Total assets*) bernilai positif yaitu sebesar 1077.120 artinya setiap peningkatan 1% *working capital to total assets* diprediksi akan menaikkan Harga Saham sebesar 1077.120 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi variabel X_2 (*Retained Earning to Total Assets*) bernilai negatif yaitu sebesar -12.57163 artinya setiap peningkatan 1% *retained earning to total assets* diprediksi akan menurunkan skor Harga Saham sebesar -12.57163 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi variabel X_3 (*Earning Before Interest and Tax to Total Assets*) bernilai negatif yaitu sebesar 5352.260 artinya setiap peningkatan 1% *earning before interest and tax to total assets* diprediksi akan menaikkan Harga Saham sebesar 5352.260 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi variabel X_4 (*Market Value of Equity to Book Value of Debt*) bernilai negatif yaitu sebesar 0.082585 artinya setiap peningkatan 1% *market value of equity to book value of debt* diprediksi akan menaikkan Harga Saham sebesar 0.082585 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

9. Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan melihat probabilitas p -value, apabila probabilitas p -value $< \alpha$ 0,05 maka H_0 ditolak yang artinya variabel tersebut memberikan pengaruh yang signifikan. Sebaliknya jika probabilitas p -value $> \alpha$ 0,05 maka H_0 diterima artinya bahwa variabel tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan.

Hipotesis :

a. Pengaruh *Working Capital to Total assets* (X_1) terhadap Harga Saham

H_{01} : $\beta \geq 0.05$, artinya tidak terdapat pengaruh *working capital to total assets* terhadap harga saham

H_{a1} : $\beta \leq 0.05$, artinya terdapat pengaruh *working capital to total assets* terhadap harga saham

b. Pengaruh *Retained Earning to Total Assets* (X_2) terhadap Harga Saham

H_{02} : $\beta \geq 0.05$, artinya tidak terdapat pengaruh *retained earning to total assets* (X_2) terhadap harga saham

H_{a2} : $\beta \leq 0.05$, artinya terdapat pengaruh *retained earning to total assets* (X_2) terhadap harga saham

c. Pengaruh *Earning Before Interest and Tax to Total Assets* (X_3) terhadap Harga Saham

H_{03} : $\beta \geq 0.05$, artinya tidak terdapat pengaruh *earning before interest*

and tax to total assets terhadap harga saham

H_{a3} : $\beta \leq 0.05$, artinya terdapat pengaruh *earning before interest and tax to total assets* terhadap harga saham

d. Pengaruh *Market Value of Equity to Book Value of Debt* (X3) terhadap Harga Saham

H_{04} : $\beta \geq 0.05$, artinya tidak terdapat pengaruh *market value of equity to book value of debt* terhadap harga saham

H_{a4} : $\beta \leq 0.05$, artinya terdapat pengaruh *market value of equity to book value of debt* terhadap harga saham

Berikut adalah hasil pengujian signifikansi t yang diperoleh dari model ini adalah:

Tabel 4.11

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	1077.120	37.55949	28.67771	0.0000
X2	-12.57163	521.9760	-0.024085	0.9815
X3	5352.260	531.1027	10.07764	0.0000
X4	0.082585	0.004691	17.60542	0.0000
C	-346.3361	208.8058	-1.658652	0.1411

Sumber: *Output Eviews* Statistik Versi 9

Berdasarkan data di atas pengujian variabel *working capital to total assets*, *retained earning to total assets*, *earning before interest and tax to total assets*, *market value of equity to book value of debt* terhadap harga saham menghasilkan:

- 1) Variabel X_1 (*working capital to total assets*) terhadap harga saham menunjukkan hasil nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($28.67771 > 1,89458$) dengan tingkat signifikansi ($p-value$) = 0.0000 (< 0.05). Karena nilai $p-value < \alpha$ (5%) maka dengan demikian H_{01} ditolak, yang berarti bahwa *working capital to total assets* berpengaruh terhadap harga saham.
- 2) Variabel X_2 (*retained earning to total assets*) terhadap harga saham menunjukkan hasil nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-0.024085 < 1,89458$) dengan tingkat signifikansi ($p-value$) = 0.9815 (> 0.05). Karena nilai $p-value > \alpha$ (5%) maka dengan demikian H_{02} diterima, yang berarti bahwa *retained earning to total assets* tidak berpengaruh terhadap harga saham.
- 3) Variabel X_3 (*earning before interest and tax to total assets*) terhadap harga saham menunjukkan hasil nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($10.07764 > 1,89458$) dengan tingkat signifikansi ($p-value$) = 0.0000 (< 0.05). Karena nilai $p-value < \alpha$ (5%) maka dengan demikian H_{03} ditolak, yang berarti bahwa *earning before interest and tax to total assets* berpengaruh terhadap harga saham.
- 4) Variabel X_4 (*market value of equity to book value of debt*) terhadap harga saham menunjukkan hasil nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($17.60542 > 1,89458$) dengan tingkat signifikansi ($p-value$) = 0.0000 (< 0.05). Karena nilai $p-value < \alpha$ (5%) maka dengan demikian H_{01} ditolak, yang berarti bahwa *market value of equity to book value of debt* berpengaruh terhadap harga saham.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk melihat apakah variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat probabilitas *p-value*. Apabila probabilitas *p-value* $< \alpha$ (0.05) maka H_0 ditolak artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya apabila probabilitas *p-value* $> \alpha$ (0.05) maka H_0 diterima artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesis untuk uji F adalah sebagai berikut

H_0 : $\beta \geq 0.05$, artinya tidak terdapat pengaruh secara simultan *working capital to total assets, retained earning to total assets, earning before interest and tax to total assets, market value of equity to book value of debt* terhadap harga saham

H_a : $\beta \leq 0.05$, artinya terdapat pengaruh secara simultan *working capital to total assets, retained earning to total assets, earning before interest and tax to total assets, market value of equity to book value of debt* terhadap harga saham

Hasil Uji F ditampilkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.12

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan

R-squared	0.861138	Mean dependent var	13.56549
Adjusted R-squared	0.781788	S.D. dependent var	171.4711
S.E. of regression	80.09963	Sum squared resid	44911.66
F-statistic	10.85240	Durbin-Watson stat	2.596996
Prob(F-statistic)	0.004005		

Sumber: *Output Eviews* Statistik Versi 9

Berdasarkan hasil uji F terlihat bahwa nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($10.8 > 3.97$) dengan tingkat Prob (F-Statistic) sebesar 0.004005. Dengan menggunakan tingkat α 0.05 atau 5% maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan *working capital to total assets*, *retained earning to total assets*, *earning before interest and tax to total assets*, *market value of equity to book value of debt* terhadap harga saham.

10. Pembahasan

a. Pengaruh Rasio *Working Capital to Total Assets* Terhadap harga Saham

Dari hasil pengujian yang disajikan dalam tabel 4.11, terlihat bahwa tingkat signifikansi (*p-value*) *working capital to total assets* sebesar 0,0000 ($< 0,05$). Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh *working capital to total assets* terhadap harga saham (H_0) ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Efendi *dkk.* (2016) yang menunjukkan bahwa variabel *working capital to total assets* berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ni Made Dewi Sukmawati (2014) yang menunjukkan bahwa variabel *working capital to total assets* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Working capital to total assets menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari total aktiva yang dimiliki. *Working capital* merupakan keseluruhan aktiva lancar yang tersedia untuk membiayai

kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Hasil pengujian ini juga sesuai dengan teori bahwa semakin tinggi *working capital to total assets* menunjukkan modal operasional perusahaan yang besar dibandingkan dengan jumlah asetnya, sehingga akan memperlancar kegiatan operasi perusahaan dan perusahaan mampu membayar liabilitasnya, dengan demikian laba yang diperoleh meningkat (Kasmir, 2016). Semakin besar *working capital to total assets* akan meningkatkan laba yang selanjutnya akan mempengaruhi peningkatan pertumbuhan harga saham dikarenakan efisiensi dari selisih antara jumlah aktiva lancar dan kewajiban lancar.

b. Pengaruh Rasio *Retained Earning to Total Assets* Terhadap Harga saham

Dari hasil pengujian yang disajikan dalam tabel 4.11, terlihat bahwa tingkat signifikansi (*p-value*) *retained earning to total assets* sebesar 0.9815 ($> 0,05$). Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa hipotesis dua (H_2) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh *retained earning to total assets* terhadap saham (H_0) diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ni Made Dewi Sukmawati (2014) yang menunjukkan bahwa variabel *retained earning to total assets* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Efendi dkk. (2016) yang menunjukkan bahwa variabel *retained earning to total assets* berpengaruh terhadap harga saham.

Retained earning to total assets menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva yang dimilikinya. Laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan

dalam bentuk dividen kepada para pemegang sahamnya. Dividen memiliki arti penting bagi investor, karena menunjukkan bahwa manajemen telah bekerja keras untuk mencapai pertumbuhan laba semaksimal mungkin dan mampu menjaga likuiditas perusahaan. Oleh sebab itu, investor dalam berinvestasi saham cenderung tidak memperhatikan rasio *retained earning to total assets* dan lebih memperhatikan rasio keuangan lainnya.

c. Pengaruh Rasio *Earning Before Interest and Tax to Total Assets* Terhadap harga Saham

Dari hasil pengujian yang disajikan dalam tabel 4.11, terlihat bahwa tingkat signifikansi (*p-value*) *earning before interest and tax to total assets* sebesar 0.0000 ($< 0,05$). Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa hipotesis tiga (H_3) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh *earning before interest and tax to total assets* terhadap saham (H_0) ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Efendi dkk. (2016) yang menunjukkan bahwa variabel *earning before interest and tax to total assets* berpengaruh terhadap harga saham.

Earning before interest and tax to total assets menunjukkan produktivitas sebenarnya dari aktiva yang dimiliki perusahaan. rasio ini mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan pada aktiva perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi investor. Rasio *earning before interest and tax to total assets* yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola aktiva perusahaan yang baik sehingga perusahaan bisa memperoleh laba yang tinggi.

Hal tersebut tentu menjadi pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi, sehingga akan berdampak pada harga saham.

d. Pengaruh Rasio *Market Value of Equity to Book Value of Debt* Terhadap Harga saham

Dari hasil pengujian yang disajikan dalam tabel 4.11, terlihat bahwa tingkat signifikansi (*p-value*) *market value of equity to book value of debt* sebesar 0.0000 ($< 0,05$). Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa hipotesis empat (H_4) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh *market value of equity to book value of debt* terhadap saham (H_0) ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Efendi dkk. (2016) yang menunjukkan bahwa variabel *market value of equity to book value of debt* berpengaruh terhadap harga saham.

Market value of equity to book value of debt menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap hutangnya dengan modalnya sendiri. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban *financial* nya (jangka panjang maupun jangka pendek) seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Suatu perusahaan yang memiliki rasio *market value of equity to book value of debt* tinggi berpotensi menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan.

e. Pengaruh Rasio Keuangan *Almant Z-Score* Terhadap Huga Saham

Dari hasil pengujian yang disajikan dalam tabel 4.12, terlihat bahwa tingkat profitabilitas (*p-value*) *working capital to total assets, retained earning to*

total assets, earning before interest and tax to total assets, dan market value of equity to book value of debt sebesar 0.004005 ($< 0,05$). Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa hipotesis lima (H_5) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh *working capital to total assets, retained earning to total assets, earning before interest and tax to total assets, dan market value of equity to book value of debt* terhadap saham (H_0) ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Efendi *dkk.* (2016).

Rasio-rasio keuangan *Altman Z-Score* bisa digunakan untuk mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Semakin baik rasio keuangan *Altman Z-Score* pada suatu perusahaan maka menunjukkan semakin sehat perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat memberikan keyakinan pada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut dan tentu saja hal itu akan meningkatkan harga saham dari perusahaan itu sendiri. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa rasio keuangan *Altman Z-Score* (*working capital to total assets, retained earning to total assets, earning before interest and tax to total assets, dan market value of equity to book value of debt*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham terbukti.