

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum PT. Asuransi Bintang Tbk

Sektor *financial* merupakan sektor yang paling sensitif terhadap adanya perubahan kondisi ekonomi global. Sektor *financial* merupakan salah satu lembaga yang mempunyai peranan penting dalam memicu pertumbuhan ekonomi negara. Sektor *financial* mampu memobilisasi tabungan dengan menyediakan berbagai instrumen keuangan dengan kualitas tinggi dan risiko yang rendah. Hal ini akan menambah investasi yang pada akhirnya akan mempercepat pertumbuhan ekonomi negara.

Selama krisis keuangan global yang terjadi di Indonesia pada tahun 2008, sektor *financial* mengalami kelumpuhan, sehingga hal ini berdampak negatif terhadap sektor riil. Melemahnya pertumbuhan perekonomian negara tersebut berdampak pula pada tingkat kinerja keuangan yang dihasilkan oleh hampir semua lembaga termasuk pada sektor *financial*.

Salah satu subsektor *financial* yang terkena dampak dari adanya krisis keuangan global ini adalah perusahaan asuransi. Perusahaan asuransi adalah perusahaan jasa yang bersedia mengambil alih risiko kerugian *financial* dari pihak lain, baik secara perorangan maupun secara kelompok dalam masyarakat. Perkembangan perusahaan asuransi di Indonesia semakin meningkat, namun

perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan asuransi menurun drastis sebesar 60,36% yang diakibatkan dari kerugian hasil investasi pada tahun 2008 (Data Lembaga Riset Media Asuransi, 2009), sehingga dengan menurunnya laba perusahaan tersebut akan mempengaruhi harga saham di pasar modal. Dalam penelitian ini, dari sekian banyak perusahaan asuransi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI), peneliti memilih PT. Asuransi Bintang Tbk untuk dijadikan subjek penelitian. Adapun logo PT. Asuransi Bintang Tbk adalah sebagai berikut:



Gambar 4.1 Logo PT. Asuransi Bintang Tbk

PT. Asuransi Bintang Tbk didirikan pada tanggal 17 maret 1955 oleh Zafar Dinesh Idham selaku presiden direktur. Saat ini perusahaan berkedudukan di JL. RS Fatmawati No. 32 Jakarta Selatan. PT. Asuransi Bintang Tbk memiliki 10 kantor cabang, 1 kantor unit usaha syariah, 3 kantor penjualan dan 1 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. PT. Asuransi Bintang Tbk memiliki anak perusahaan yaitu:

| Nama Anak Perusahaan | Bidang Usaha | Total Aset | Persentase |
|------------------------|-----------------------|------------|------------|
| PT. Bintang Graha Loka | Penyewaan Ged. Kantor | 15.342.735 | 99,8 |

PT. Asuransi Bintang Tbk bergerak dalam bidang asuransi kerugian. Sesuai dengan Pasal 3 dalam Anggaran Dasar Perseroan, maksud dan tujuan

perseroan adalah berusaha dalam bidang asuransi kerugian dengan menyelenggarakan usaha-usaha di bidang asuransi kerugian dalam bentuk dan jenis serta tunduk kepada peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

Perusahaan mulai memasuki bursa dan melakukan penawaran perdana (IPO) di pasar modal pada tanggal 29 Nopember 1989 dengan komposisi kepemilikan saham untuk *public* sebesar 98,94% dan sisanya sebesar 1,06% dikelola sendiri oleh perusahaan (www.idx.co.id). Rincian secara jelasnya adalah sebagai berikut:

| Nama Pemegang Saham | Tipe Saham | Jumlah Saham | Persentase |
|-------------------------|---|--------------|------------|
| PT. Srihana Utama | Lebih dari 5% - Pemegang Saham Pengendali | 60.014.639 | 34.45 |
| PT. Dana Harta Keluarga | Lebih dari 5% - Bukan Pemegang Saham Pengendali | 10.271.204 | 5.9 |
| PT. Ngrumat Bondo Utomo | Lebih dari 5% - Bukan Pemegang Saham Pengendali | 35.115.823 | 19.10 |
| PT. Warisan Kasih Bunda | Lebih dari 5% - Bukan Pemegang Saham Pengendali | 36.661.944 | 21.05 |
| Andrus Roestam Moenaf | Direksi dan Komisaris | 1.853.127 | 1.06 |
| Masyarakat | Kurang dari 5% | 32.129.626 | 18.44 |

Selain para pemegang saham yang cukup penting, tercatat para nasabah yang lain diantaranya PT. Matahari Putra Prima, PTP/PNP, BP3TKI, PT. Sumber Alfaria Trijaya, PT. Excelcomindo Pratama, Bank Permata, PT. First Jakarta

International (Jakarta Stock Exchange), PT. Makro Indonesia, Protelindo, PT. Hero Supermarket, dan banyak lagi.

Manajemen "Bintang" percaya bahwa dengan melakukan tindakan korporasi, saham perusahaan akan meningkat. Pada gilirannya secara sinergi akan mendorong peningkatan kualitas pelayanan kepada para nasabah. Dengan demikian akan menjamin kelangsungan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Harga saham pada perusahaan ini berdasarkan saham yang beredar di pasar modal setiap tahunnya cenderung mengalami penurunan. Hal ini memberikan gambaran bahwa prospek perusahaan untuk melakukan keputusan investasi kurang bagus, sehingga akan menurunkan minat para investor dalam berinvestasi. Para investor beranggapan bahwa dengan nilai saham yang rendah, keuntungan yang akan didapat juga rendah. Untuk itu, perusahaan melakukan tindakan korporasi sebagai berikut:

| Tanggal Pencatatan | Tindakan Korporasi | Jumlah Penambahan/ Pengurangan Saham | Jumlah Akumulasi Saham |
|--------------------|------------------------|---|------------------------|
| 27 Des'06 | HMETD | 32.617.574 | 174.193.236 |
| 22 Sep'06 | Dividen Saham | 61.075.668 | 141.575.662 |
| 1 Nop'00 | Saham Bonus | 57.499.994 | 80.499.994 |
| 14 Okt'97 | Saham Bonus | 13.800.000 | 23.000.000 |
| 13 Okt'97 | <i>Stock Split</i> | 4.600.000 | 9.200.000 |
| 13 April'94 | <i>Company Listing</i> | 3.600.000 | 4.600.000 |
| 29 Nop'89 | IPO | 1.000.000 | 1.000.000 |

Sementara itu pada tanggal 31 Desember 2008, pemerintah telah mengeluarkan Peraturan Pemerintah No. 81 yang merupakan perubahan ketiga

dari Peraturan Pemerintah No. 73 tahun 1999 tentang penyelenggaraan usaha perasuransian yang merubah dan menambahkan beberapa pasal tentang permodalan perusahaan perasuransian. Peraturan Pemerintah tersebut mengharuskan pemenuhan pentahapan modal sendiri (ekuitas) perusahaan asuransi sebesar Rp. 40 miliar pada akhir tahun 2010, Rp. 70 miliar pada akhir tahun 2012 dan Rp. 100 miliar pada akhir tahun 2014. Sampai dengan tanggal 31 Desember 2009, ekuitas perusahaan sebesar Rp. 87,23 miliar yang berarti masih memenuhi syarat yang ditetapkan pada akhir tahun.

Perusahaan selalu tetap berupaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan, yaitu dengan cara:

1. Meningkatkan hasil usaha perusahaan dengan cara:
 - Meningkatkan efektifitas penanganan klaim dengan meningkatkan kecepatan penanganan klaim dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian.
 - Mengoptimalkan hasil investasi dengan penempatan dana investasi secara bijaksana untuk memperoleh hasil yang optimal.
2. Meningkatkan efisiensi dan efektifitas optimal perusahaan dengan memperkuat infrastruktur organisasi perusahaan dengan cara:
 - Pengembangan cabang-cabang dan kantor-kantor pemasaran untuk dapat lebih mendekati nasabah.
 - Pengembangan di bidang teknologi informasi untuk meningkatkan kecepatan dan ketepatan informasi.
3. Memperkuat struktur permodalan, dengan cara:

- Meningkatkan modal dasar dan modal disetor.
- Meningkatkan kapasitas retensi sendiri.
- Mengurangi ketergantungan terhadap kapasitas reasuransi khususnya reasuransi luar negeri, salah satunya adalah dengan mengubah struktur reasuransi *treaty* sebagian besar menjadi non proporsional.

4.1.2 Visi, Misi dan Nilai PT. Asuransi Bintang Tbk

Visi

Penyedia solusi asuransi yang terkemuka dalam profitabilitas melalui kemampuan beradaptasi, berkreasi dan teknologi

Misi

- Memberikan nilai tambah kepada pelanggan melalui solusi *underwriting* yang kreatif dan biaya administrasi yang rendah
- Mengoptimalkan kemajuan teknologi yang tersedia untuk mengembangkan usaha

Nilai-Nilai Perusahaan

- Sadar dan bertanggungjawab terhadap peran dan tugas yang diberikan oleh perusahaan
- Selalu memberikan layanan yang terbaik kepada pelanggan eksternal maupun internal
- Bekerja dengan hati yang jujur dan niat yang tulus serta dapat dipercaya disetiap proses kerja

4.1.3 Deskripsi Variabel yang Diteliti

Sebagaimana telah diuraikan pada bab sebelumnya, bahwa penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham pada PT. Asuransi Bintang Tbk. Variabel-variabel yang diteliti pada penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel independen (X) dan harga saham sebagai variabel dependen (Y).

4.1.3.1 *Return On Equity* (ROE) PT. Asuransi Bintang Tbk

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE). Investor dalam menginvestasikan uangnya seringkali melakukan observasi terlebih dahulu pada perusahaan, berkaitan dengan perolehan laba atau *profit* yang akan diperoleh nantinya. Salah satu indikator atau yang menjadi pertimbangan adalah tingkat perputaran modal atau *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) adalah indikator kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang sahamnya. Laba yang digunakan di sini adalah laba bersih setelah pajak. *Return On Equity* (ROE) berguna untuk mengetahui besarnya pengembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Equity* (ROE) menurut Susan Irawati (2006:61) adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Jika *Return On Equity* (ROE) setelah dikali 100% semakin mendekati 100% berarti semakin baik, artinya perusahaan dapat berjalan baik dalam mendapatkan laba dengan modal yang ada. Disinilah investor dapat memprediksi

kemampuan pengembalian hasil investasi dari saham. Adapun perkembangan *Return On Equity* (ROE) PT. Asuransi Bintang Tbk periode kuartal I tahun 2004 sampai dengan kuartal II tahun 2010, dapat dilihat pada tabel 4.1

Tabel 4.1
Perkembangan *Return On Equity* (ROE) PT. Asuransi Bintang Tbk
Periode Kuartal I Tahun 2004 sampai Kuartal II tahun 2010
(dalam ribuan rupiah)

| Tahun | | Laba Bersih Setelah Pajak | Total Ekuitas | ROE (%) | Rata-Rata |
|------------------|-------------|---------------------------|----------------------|---------------|-----------|
| 2004 | Kuartal I | (5.610.757) | 74.553.254 | (7,53) | (6,48) |
| | Kuartal II | (11.596.876) | 68.390.840 | (16,96) | |
| | Kuartal III | (2.886.309) | 73.743.194 | (3,91) | |
| | Kuartal IV | 1.933.228 | 77.729.317 | 2,49 | |
| 2005 | Kuartal I | 1.438.429 | 79.037.436 | 1,82 | 3,28 |
| | Kuartal II | 1.455.982 | 78.847.028 | 1,85 | |
| | Kuartal III | 3.834.235 | 74.664.951 | 5,14 | |
| | Kuartal IV | 3.206.119 | 74.469.877 | 4,31 | |
| 2006 | Kuartal I | 1.220.190 | 76.494.431 | 1,60 | (1,62) |
| | Kuartal II | (3.931.536) | 70.740.631 | (5,56) | |
| | Kuartal III | (2.751.316) | 68.992.062 | (3,99) | |
| | Kuartal IV | 1.288.000 | 86.660.967 | 1,49 | |
| 2007 | Kuartal I | (7.596.218) | 80.780.582 | (9,40) | (9,84) |
| | Kuartal II | (2.631.636) | 88.558.818 | (2,97) | |
| | Kuartal III | (8.585.510) | 83.772.297 | (10,25) | |
| | Kuartal IV | (12.295.709) | 73.554.589 | (16,72) | |
| 2008 | Kuartal I | (3.593.579) | 70.496.502 | (5,10) | 6,66 |
| | Kuartal II | 1.845.173 | 79.490.062 | 2,32 | |
| | Kuartal III | 20.113.714 | 90.239.862 | 22,29 | |
| | Kuartal IV | 5.698.023 | 80.132.254 | 7,11 | |
| 2009 | Kuartal I | (2.805.925) | 79.340.252 | (3,54) | (3,64) |
| | Kuartal II | (5.745.110) | 85.066.457 | (6,75) | |
| | Kuartal III | (7.410.921) | 87.759.501 | (8,44) | |
| | Kuartal IV | 3.636.627 | 87.234.987 | 4,17 | |
| 2010 | Kuartal I | (7.886.000) | 79.752.000 | (9,89) | (10,32) |
| | Kuartal II | (8.516.000) | 79.210.000 | (10,75) | |
| Rata-Rata | | (1.852.833,846) | 78.835.082,73 | (2,58) | |

Sumber: Laporan keuangan kuartalan PT. Asuransi Bintang Tbk (www.idx.co.id), diolah

Tabel 4.1 menjelaskan bahwa rasio *Return On Equity* (ROE) tertinggi pada PT. Asuransi Bintang Tbk terjadi pada kuartal III tahun 2008 sebesar 22,29% dan terendah sebesar -16,96% pada kuartal II tahun 2004. Rasio *Return On Equity* (ROE) PT. Asuransi Bintang Tbk dari kuartal I tahun 2004 sampai

kuartal II tahun 2010 mengalami penurunan. Rasio *Return On Equity* (ROE) kuartal I tahun 2004 sebesar -7,53% turun menjadi -10,75% pada kuartal II tahun 2010 atau mengalami penurunan sebesar 0,43%. Sedangkan rata-rata keseluruhan rasio *Return On Equity* (ROE) PT. Asuransi Bintang Tbk adalah -2,58%, yang berarti bahwa setiap Rp. 1 modal yang digunakan untuk usaha, menghasilkan kerugian sebesar 2,58%. Rata-rata rasio *Return On Equity* (ROE) ini masih dibawah rata-rata industri asuransi yaitu 9,31% (www.idx.co.id). Agar lebih detailnya dijelaskan sebagai berikut:

Pada tahun 2004, rata-rata rasio *Return On Equity* (ROE) sebesar -6,48%. Rasio *Return On Equity* (ROE) tertinggi terjadi pada kuartal IV sebesar 2,49% dan terendah pada kuartal II sebesar -16,96%. Penurunan rasio *Return On Equity* (ROE) ini terjadi karena perusahaan mengalami kerugian sebesar 11.596.876 yang disebabkan oleh adanya penurunan pendapatan premi bruto sebesar Rp. 74.867.127 dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp. 78.182.387 dan rasio hasil *underwriting* yang juga mengalami penurunan dari 15,66% menjadi 14,44% terhadap premi bruto. Penurunan hasil *underwriting* merupakan cermin dari kebijakan pengelolaan risiko dan integritas yang dilakukan, dimana kebijakan ini mengakibatkan penurunan pendapatan premi bruto. Kebijakan ini menyebabkan terjadinya pencairan cadangan premi dan penurunan estimasi klaim retensi sendiri. Selain itu, total ekuitas PT. Asuransi Bintang Tbk juga mengalami penurunan akibat adanya penurunan laba. Hal inilah yang menyebabkan rasio *Return On Equity* (ROE) menurun.

Pada tahun 2005, rata-rata rasio *Return On Equity* (ROE) sebesar 3,28%. Rasio *Return On Equity* (ROE) tertinggi terjadi pada kuartal III sebesar 5,14% dan terendah sebesar 1,82% pada kuartal I. Pada tahun ini, rasio *Return On Equity* (ROE) meningkat dibandingkan tahun 2004 yaitu sebesar 1,82%. Peningkatan rasio *Return On Equity* (ROE) ini terjadi akibat laba bersih setelah pajak pada kuartal III tahun 2005 mengalami peningkatan sebesar Rp. 3.834.235 dibandingkan kuartal III tahun 2004 yang mengalami kerugian sebesar Rp. 2.886.309. Laba bersih setelah pajak ini meningkat karena pendapatan bunga meningkat dari 28,50 miliar menjadi 63,96 miliar dan beban administrasi berkurang dari 174,027 miliar menjadi 125,436 miliar. Selain itu, adanya peningkatan pada total ekuitas juga mempengaruhi rasio *Return On Equity* (ROE) menjadi meningkat.

Pada tahun 2006, rata-rata rasio *Return On Equity* (ROE) sebesar -1,62%. Rasio *Return On Equity* (ROE) tertinggi terjadi pada kuartal I sebesar 1,60% dan terendah sebesar -5,56% pada kuartal II. Pada tahun ini, rasio *Return On Equity* (ROE) menurun dibandingkan tahun 2005 yaitu sebesar 2,82%. Penurunan rasio *Return On Equity* (ROE) ini dikarenakan perusahaan mengalami kerugian pada kuartal II tahun 2006 sebesar Rp. 3.931.536 dibandingkan kuartal II tahun 2005 yang menghasilkan laba sebesar Rp. 1.455.982. Selain itu, hasil investasi tahun 2006 sebesar Rp. 18,64 miliar, turun sebesar Rp. 4,85 miliar atau 20,64% dibandingkan tahun 2005 yang sebesar Rp. 23,49 miliar. Penurunan hasil investasi terutama terjadi akibat adanya selisih hasil revaluasi aset investasi. Pada tahun 2005, selisih revaluasi properti investasi sebesar Rp. 29,1 miliar sementara pada

tahun 2006 hanya sebesar Rp. 1,54 miliar. Sehubungan dengan adanya penjualan properti investasi, angka pendapatan sewa juga mengalami penurunan dari Rp. 0,49 miliar di tahun 2005 menjadi Rp. 0,23 miliar di tahun 2006.

Pada tahun 2007, rata-rata rasio *Return On Equity* (ROE) sebesar -9,84%. Rasio *Return On Equity* (ROE) tertinggi terjadi pada kuartal II sebesar -2,97% dan terendah sebesar -16,72% pada kuartal IV. Pada tahun ini, rasio *Return On Equity* (ROE) menurun dibandingkan tahun 2006 yaitu sebesar 18,21%. Penurunan rasio *Return On Equity* (ROE) ini dikarenakan perusahaan mengalami kerugian akibat adanya penurunan total ekuitas sebesar Rp. 13.106.378 dibandingkan kuartal IV tahun 2006, sehingga penerimaan laba menjadi menurun. Di sisi lain, perusahaan harus tetap menyediakan dana dan modal terkait dengan tingkat pengembalian rasio *Return On Equity* (ROE). Jika perusahaan tidak dapat menyediakan dana, maka dapat menyebabkan penurunan rasio *Return On Equity* (ROE) tersebut.

Pada tahun 2008, rata-rata nilai rasio *Return On Equity* (ROE) pada tahun ini yaitu 6,66%. Rasio *Return On Equity* (ROE) tertinggi terjadi pada kuartal III sebesar 22,29% dan terendah sebesar -5,10% pada kuartal I. Pada tahun ini, rasio *Return On Equity* (ROE) meningkat dibandingkan tahun 2007 yaitu sebesar 23,83%. Peningkatan rasio *Return On Equity* (ROE) ini terjadi akibat naiknya ekuitas perusahaan sebesar Rp. 80.132.254 dibandingkan tahun 2007 sebesar Rp. 73.554.589. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh laba bersih setelah pajak yang meningkat menjadi sebesar Rp. 5.698.023 dibandingkan tahun 2007 yang mengalami kerugian sebesar Rp. 12.295.709. Laba bersih setelah pajak ini

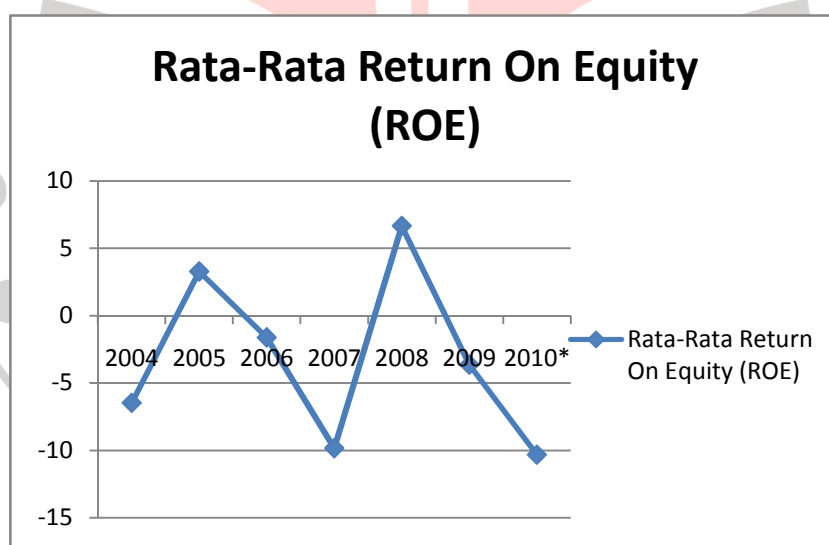
meningkat karena pendapatan bunga meningkat sementara beban administrasi berkurang. Hal inilah yang menyebabkan rasio *Return On Equity* (ROE) meningkat.

Pada tahun 2009, rata-rata rasio *Return On Equity* (ROE) sebesar -3,64%. Rasio *Return On Equity* (ROE) tertinggi terjadi pada kuartal IV sebesar 4,17% dan terendah sebesar -8,44% pada kuartal III. Pada tahun ini, rasio *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan dibandingkan tahun 2008 sebesar 2,94%. Penurunan rasio *Return On Equity* (ROE) ini dikarenakan oleh laba bersih setelah pajak tahun 2009 hanya sebesar Rp. 3,64 miliar, turun sebesar 39% dibandingkan dengan tahun 2008 yang mencapai Rp. 5,97 miliar. Penurunan laba bersih setelah pajak ini disebabkan oleh hasil *underwriting* tahun 2009 sebesar Rp. 20,95 miliar setelah ditambah dengan hasil investasi sebesar Rp. 18,64 miliar dan dikurangi beban usaha sebesar Rp. 43,66 miliar, menghasilkan kerugian sebesar Rp. 4,07 miliar dibandingkan dengan tahun lalu yang menghasilkan laba sebesar Rp. 11,94 miliar. Selain itu, penurunan yang cukup besar ini juga disebabkan oleh laba selisih kurs pada tahun 2008 mencapai Rp. 1,7 miliar, sedangkan pada tahun 2009 relatif tidak ada (nihil). Sehingga penerimaan laba menurun dengan tidak diimbangi pertumbuhan modal dan akhirnya rasio *Return On Equity* (ROE) menurun.

Pada kuartal II tahun 2010, rata-rata rasio *Return On Equity* (ROE) sebesar -10,32%. Untuk kuartal I dan II, perusahaan sama-sama mengalami kerugian sehingga rasio *Return On Equity* (ROE) menghasilkan nilai yang negatif. Rasio *Return On Equity* (ROE) tertinggi terjadi pada kuartal I sebesar -9,89% dan

terendah sebesar -10,75% pada kuartal II. Pada tahun ini, rasio *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan dibandingkan tahun 2009 sebesar 6,68%. Penurunan rasio *Return On Equity* (ROE) ini terjadi karena kebutuhan perusahaan yang tinggi terhadap profitabilitas *pasca* adanya krisis keuangan global yang terjadi tahun 2008 yang masih berdampak sampai tahun 2010 ini. Sementara profitabilitas melemah karena adanya peningkatan biaya operasional sehubungan dengan ekspansi usaha (seperti perekrutan pegawai baru, penambahan jaringan dan infrastruktur pendukung) serta adanya penurunan pendapatan bunga mengakibatkan rasio *Return On Equity* (ROE) menurun.

Rata-rata rasio *Return On Equity* (ROE) pada PT. Asuransi Bintang Tbk periode tahun 2004-2010 dapat dilihat pada gambar 4.2



*Juni 2010

Sumber: Laporan keuangan kuartalan PT. Asuransi Bintang Tbk (www.idx.co.id), diolah

Gambar 4.2
Grafik Rata-Rata Rasio *Return On Equity* (ROE) PT. Asuransi Bintang Tbk
Periode Tahun 2004 sampai dengan Tahun 2010
(dalam persentase)

Gambar 4.2 menunjukkan bahwa rata-rata rasio *Return On Equity* (ROE) PT. Asuransi Bintang Tbk tahun 2004 sampai dengan tahun 2010 memperlihatkan *trend* yang menurun sebesar -6,48% pada tahun 2004 menjadi -10,32% pada tahun 2010 atau sebesar 3,84%. Penurunan rasio *Return On Equity* (ROE) ini dikarenakan perusahaan lebih banyak mengalami kerugian dibandingkan menghasilkan laba, ini terlihat dari rasio *Return On Equity* (ROE) yang dihasilkan oleh perusahaan nilainya banyak yang negatif. Perusahaan juga mengalami kerugian dari adanya penurunan pendapatan bunga, sementara beban usaha semakin meningkat serta total ekuitas yang dimiliki PT. Asuransi Bintang Tbk juga berkurang karena labanya menurun, sehingga rasio *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan. Selain itu, *pasca* adanya krisis keuangan global yang terjadi tahun 2008 yang masih berdampak sampai tahun 2010 ini menjadikan profitabilitas perusahaan melemah sehingga rasio *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan.

Hal ini menjadi kurang bagus bagi perusahaan karena *trend* yang menurun dari rasio *Return On Equity* (ROE) ini dapat mengurangi minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga perusahaan tidak mempunyai dana untuk membiayai kegiatan usahanya. Sedangkan bagi investor, *trend* menurun ini menjadi pertanda bahwa perusahaan tidak mampu menjalankan kegiatan bisnisnya dengan baik terutama dalam menghasilkan laba bersih yang selalu menurun tiap tahunnya sehingga keuntungan yang diterima oleh investor pun akan semakin rendah. Dapat disimpulkan, jika rasio *Return On Equity* (ROE)

semakin rendah, maka dikatakan semakin buruk. Berarti perusahaan berjalan kurang baik dalam memperoleh laba dengan menggunakan modal yang tersedia.

4.1.3.2 Harga Saham PT. Asuransi Bintang Tbk

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham merupakan nilai saham yang terjadi akibat diperjualbelikan saham tersebut di pasar sekunder. Perkembangan harga saham PT. Asuransi Bintang Tbk periode kuartal I tahun 2004 sampai kuartal II tahun 2010 dapat dilihat pada tabel 4.2

Tabel 4.2
Perkembangan Harga Saham PT. Asuransi Bintang Tbk
Periode Kuartal I Tahun 2004 sampai dengan kuartal II tahun 2010
(dalam rupiah)

| Tahun | | Harga Saham | Rata-Rata |
|------------------|-------------|-------------|-----------|
| 2004 | Kuartal I | 380 | 406,25 |
| | Kuartal II | 375 | |
| | Kuartal III | 395 | |
| | Kuartal IV | 475 | |
| 2005 | Kuartal I | 435 | 498,75 |
| | Kuartal II | 690 | |
| | Kuartal III | 400 | |
| | Kuartal IV | 470 | |
| 2006 | Kuartal I | 400 | 470 |
| | Kuartal II | 580 | |
| | Kuartal III | 400 | |
| | Kuartal IV | 500 | |
| 2007 | Kuartal I | 320 | 346,25 |
| | Kuartal II | 435 | |
| | Kuartal III | 315 | |
| | Kuartal IV | 315 | |
| 2008 | Kuartal I | 151 | 285,25 |
| | Kuartal II | 270 | |
| | Kuartal III | 360 | |
| | Kuartal IV | 360 | |
| 2009 | Kuartal I | 360 | 308,75 |
| | Kuartal II | 295 | |
| | Kuartal III | 290 | |
| | Kuartal IV | 290 | |
| 2010 | Kuartal I | 225 | 225 |
| | Kuartal II | 225 | |
| Rata-Rata | | 373,5 | |

Sumber: Laporan keuangan kuartalan PT. Asuransi Bintang Tbk (www.idx.co.id), diolah

Tabel 4.2 menjelaskan bahwa harga saham tertinggi pada PT. Asuransi Bintang Tbk terjadi pada kuartal II tahun 2005 sebesar Rp 690 dan terendah sebesar Rp 151 pada kuartal I tahun 2008. Harga saham PT. Asuransi Bintang Tbk dari kuartal I tahun 2004 sampai kuartal II tahun 2010 mengalami penurunan. Harga saham kuartal I tahun 2004 sebesar Rp 380 turun menjadi Rp 225 pada kuartal II tahun 2010. Terjadi penurunan sebesar Rp 155 atau 40,79%. Sedangkan rata-rata keseluruhan harga saham PT. Asuransi Bintang Tbk adalah Rp 373,5 yang berarti rata-rata harga saham ini masih dibawah rata-rata industri asuransi sebesar Rp 418,5 (www.idx.co.id). Keadaan ini kurang baik bagi perusahaan karena jika harga saham berada dibawah rata-rata industri, berarti perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk menambah kekayaan bagi para pemegang sahamnya karena dengan harga saham yang rendah berarti pendapatan yang akan diterima dari hasil berinvestasi pun akan berkurang. Sehingga hal ini akan menurunkan minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Berikut penjelasan mengenai harga saham pada PT. Asuransi Bintang Tbk:

Pada tahun 2004, rata-rata harga saham sebesar Rp 406,25. Harga saham tertinggi terjadi pada kuartal IV sebesar Rp 475 dan terendah pada kuartal II sebesar Rp 375. Kenaikan harga saham ini disebabkan karena relatif stabilnya pergerakan harga saham dan tidak adanya faktor eksternal yang begitu mengganggu pergerakan harga saham, sehingga dapat memberikan ruang gerak yang lebih luas bagi perusahaan untuk terus meningkatkan harga sahamnya yang akhirnya perusahaan dapat membiayai kebutuhan untuk pembiayaan modal kerja, investasi, dll.

Pada tahun 2005, rata-rata harga saham sebesar Rp 498,75. Harga saham tertinggi terjadi pada kuartal II sebesar Rp 690 dan terendah sebesar Rp 400 pada kuartal III. Pada tahun ini, harga saham meningkat dibandingkan tahun 2004 yaitu sebesar Rp 92,5 atau 18,55%. Kenaikan harga saham ini disebabkan oleh besarnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan, sehingga dengan melihat tingkat keuntungan yang diperoleh tersebut, dapat menarik minat investor dalam menanamkan modalnya sehingga harga saham perusahaan juga akan semakin meningkat.

Pada tahun 2006, rata-rata harga saham sebesar Rp 470. Harga saham tertinggi terjadi pada kuartal II sebesar Rp 580 dan terendah sebesar Rp 400 pada kuartal I dan III. Pada tahun ini, harga saham menurun dibandingkan tahun 2005 yaitu sebesar Rp 28,75 atau 5,76%. Penurunan harga saham ini disebabkan karena risiko investasi meningkat terutama karena tingginya ketidakpastian yang bersumber dari kondisi ekonomi domestik yang kurang menunjang. Selain itu, adanya penurunan dari nilai perusahaan sebagai akibat dari kinerja keuangan perusahaan yang dinilai buruk oleh investor khususnya pada rasio *Return On Equity* (ROE) yang rendah. Investor beranggapan jika rasio *Return On Equity* (ROE) yang dihasilkan oleh perusahaan rendah, maka tingkat pengembalian terutama dalam bentuk dividen yang diterima investor pun akan rendah. Sehingga minat para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan akan menurun dan akibatnya akan berdampak pada penurunan harga saham.

Pada tahun 2007, rata-rata harga saham sebesar Rp 346,25. Harga saham tertinggi terjadi pada kuartal II sebesar Rp 435 dan terendah sebesar Rp 315 pada

kuartal III dan IV. Pada tahun ini, harga saham menurun dibandingkan tahun 2006 yaitu sebesar Rp 123,75 atau 26,33%. Penurunan harga saham ini disebabkan karena berkurangnya permintaan harga saham dan menurunnya hasil investasi yang ditanamkan oleh investor pada perusahaan. Selain itu turunnya harga premi karena resesi serta melemahnya pasar akibat persaingan dari masuknya pesaing-pesaing baru. Persaingan yang semakin ketat akan menyulitkan perusahaan untuk menarik dana dari luar yang salah satunya menarik investor untuk mau menanamkan modalnya pada perusahaan.

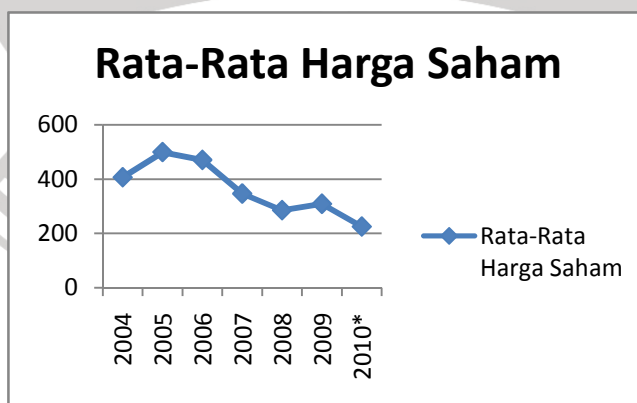
Pada tahun 2008, rata-rata harga saham sebesar Rp 285,25. Harga saham tertinggi terjadi pada kuartal III dan IV sebesar Rp 360 dan terendah sebesar Rp 151 pada kuartal I. Pada tahun ini, harga saham menurun dibandingkan tahun 2007 yaitu sebesar Rp 61 atau 21,38%. Penurunan harga saham ini disebabkan karena tidak stabilnya kondisi perekonomian Indonesia sehingga sektor riil tidak mengalami pertumbuhan yang berarti yang akhirnya permintaan akan harga saham menurun. Di sisi lain, krisis keuangan global yang terjadi mengakibatkan harga saham merosot tajam, sehingga kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan semakin berkurang.

Pada tahun 2009, rata-rata harga saham sebesar Rp 308,75. Harga saham tertinggi terjadi pada kuartal I sebesar Rp 320 dan terendah sebesar Rp 290 pada kuartal III dan IV. Pada tahun ini, harga saham meningkat dibandingkan tahun 2008 yaitu sebesar Rp 23,5 atau 7,61%. Peningkatan harga saham ini disebabkan oleh sedikit demi sedikit ada pemulihan yang cukup berarti dengan ditandai meningkatnya laba bersih sehingga para investor sedikit demi sedikit mulai

percaya untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan. Di sisi lain, nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham lebih tinggi berarti perusahaan telah mampu menciptakan kesejahteraan bagi pemegang sahamnya sehingga harga saham perusahaan dapat meningkat.

Pada kuartal I dan II tahun 2010, harga saham PT. Asuransi Bintang Tbk sebesar Rp 225. Jadi, tidak ada perkembangan yang berarti untuk tahun ini. Hal ini terjadi karena kebutuhan perusahaan masih tinggi terhadap investasi. *Pasca* adanya krisis keuangan global yang terjadi tahun 2008 yang masih berdampak sampai tahun 2010 ini, sehingga investasi yang didapat oleh perusahaan masih rendah. Akibatnya minat investor untuk menanamkan dananya masih rendah, sehingga harga saham perusahaan tidak mengalami peningkatan.

Rata-rata harga saham yang dihasilkan oleh PT. Asuransi Bintang Tbk periode tahun 2004 sampai dengan kuartal II tahun 2010 dapat dilihat pada gambar 4.3



*Juni 2010

Sumber: Laporan keuangan kuartalan PT. Asuransi Bintang Tbk (www.idx.co.id), diolah

Gambar 4.3
Grafik Rata-Rata Harga Saham PT. Asuransi Bintang Tbk
Periode Tahun 2004 sampai dengan Tahun 2010
(dalam rupiah)

Gambar 4.3 menunjukkan bahwa rata-rata harga saham PT. Asuransi Bintang Tbk tahun 2004 sampai tahun 2010 memperlihatkan *trend* yang menurun. Harga saham kuartal I tahun 2004 sebesar Rp 380 turun menjadi Rp 225 pada kuartal II tahun 2010. Terjadi penurunan sebesar Rp 155 atau 40,79%. Sedangkan rata-rata keseluruhan harga saham PT. Asuransi Bintang Tbk adalah Rp 373,5 yang berarti rata-rata harga saham ini masih dibawah rata-rata industri asuransi yaitu Rp 418,5 (www.idx.co.id). Penurunan harga saham ini terjadi karena adanya penurunan dari nilai perusahaan sebagai akibat dari kinerja keuangan perusahaan yang dinilai buruk oleh investor khususnya pada nilai *Return On Equity* (ROE) yang rendah. Di sisi lain, krisis keuangan global yang terjadi mengakibatkan kondisi perekonomian Indonesia menjadi tidak stabil sehingga harga saham merosot tajam.

Harga saham yang berfluktuatif ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar sekunder pada saat saham tersebut diperdagangkan. Sesuai dengan hukum ekonomi, semakin tinggi permintaan akan saham, maka harga saham akan naik dan sebaliknya. Selain itu, tentunya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti kondisi fundamental emiten, tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), bursa saham global dan rumors. Bagi perusahaan, penurunan harga saham merupakan hal yang buruk karena perusahaan tidak dapat menambah kekayaan bagi para pemegang sahamnya. Dapat disimpulkan, jika harga saham semakin menurun berarti minat para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan

juga akan semakin rendah. Dengan semakin rendahnya kepercayaan investor, maka perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana dari luar.

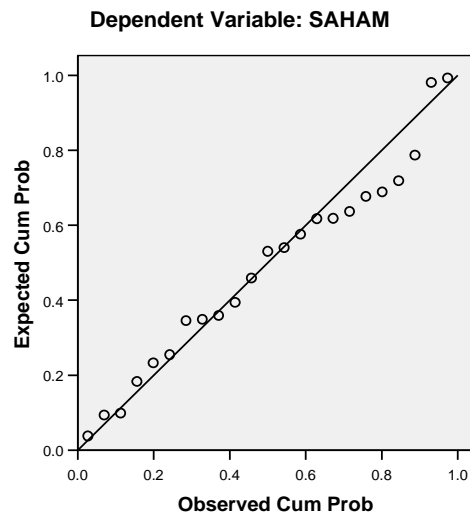
4.1.4 Analisis Statistik

Pengujian hipotesis dengan menggunakan statistik parametrik didasarkan atas asumsi bahwa populasi atau sampel dari penelitian harus berdistribusi normal, maka penelitian ini menggunakan uji normalitas. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham, dilakukan analisis statistik dengan menggunakan uji normalitas, analisis regresi linier sederhana, analisis koefisien korelasi *product moment*, koefisien determinasi, dan uji hipotesis. Data yang digunakan dalam pengujian statistik adalah *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel X dan harga saham sebagai variabel Y.

4.1.4.1 Uji Normalitas

Dalam pengujian dengan menggunakan analisis regresi diperlukan data sampel yang berdistribusi normal. Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah variabel-variabel yang diteliti memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian ini dilakukan dengan analisis grafik *Normal Probability Plots of Regression Standardized Residual* dengan menggunakan proses komputisasi aplikasi *software* SPSS versi 14.0. Berikut ini adalah grafik *Normal Probability Plots of Regression Standardized Residual* sebagai berikut:

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.4

Normal P-Plots of Regression Standardized Residual

Menurut Singgih Santoso (2005:347) bahwa “Jika residual berasal dari distribusi normal, maka nilai-nilai sebaran data akan terletak di sekitar garis lurus”. Terlihat pada gambar 4.2, sebaran data bisa dikatakan tersebar di sekeliling garis lurus atau tidak terpencar jauh dari garis lurus. Maka, dapat dilihat bahwa distribusi data tersebut adalah normal, dengan demikian syarat untuk pengujian statistik parametrik terpenuhi.

4.1.4.2 Analisis Regresi Linier Sederhana

Regresi digunakan untuk memprediksi berubahnya nilai variabel dependen (Y) bila variabel independen (X) diubah. Pada penelitian ini, analisis regresi linier

seederhana dilakukan dengan menggunakan proses komputerisasi aplikasi *software* SPSS 14.0. Secara rinci, hasil penelitian ini menghasilkan analisis regresi linier yang dapat dilihat pada tabel 4.3

Tabel 4.3
Hasil Uji Regresi Linier Sederhana
Coefficients(a)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 396,881 | 25,626 | | 15,488 | ,000 |
| ROE | 9,094 | 4,277 | ,421 | 2,126 | ,045 |

a. Dependent Variable: SAHAM

Dari tabel 4.3 dapat diperoleh persamaan regresi linier antara *Return On Equity* (ROE) dan harga saham adalah sebagai berikut:

$$Y = a + bX$$

$$Y = 396,881 + 9,094 X$$

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 396,881 menyatakan bahwa jika tidak ada *Return On Equity* (ROE) atau ROE dikatakan nol, maka harga saham akan tetap ada sebesar Rp 396,881.
- Arah hubungan dari persamaan regresi linier tersebut adalah positif (+) yang menggambarkan bahwa peningkatan *Return On Equity* (ROE) akan meningkatkan harga saham dan sebaliknya penurunan *Return On Equity* (ROE) akan menurunkan harga saham.
- Koefisien regresi 9,094 menyatakan bahwa setiap kenaikan *Return On Equity* (ROE) sebesar 1% akan meningkatkan harga saham sebesar Rp

9,094 dan sebaliknya setiap penurunan *Return On Equity* (ROE) sebesar 1% akan menurunkan harga saham sebesar Rp 9,094.

4.1.4.3 Analisis Koefisien Korelasi *Product Moment*

Analisis koefisien korelasi *product moment* digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara *Return On Equity* (ROE) dengan harga saham. Pada penelitian ini, analisis koefisien korelasi *product moment* dilakukan dengan menggunakan proses komputerasi aplikasi *software* SPSS versi 14.0. Berdasarkan analisis koefisien korelasi yang dilakukan, didapat harga koefisien korelasi antara variabel X dengan variabel Y sebesar 0,421 seperti terlihat pada tabel 4.4

Tabel 4.4
Hasil Uji Korelasi
Correlations

| | | ROE | SAHAM |
|-------|---------------------|---------|---------|
| ROE | Pearson Correlation | 1 | ,421(*) |
| | Sig. (2-tailed) | | ,045 |
| | N | 26 | 26 |
| SAHAM | Pearson Correlation | ,421(*) | 1 |
| | Sig. (2-tailed) | ,045 | |
| | N | 26 | 26 |

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Untuk mengetahui derajat hubungan antara variabel X (ROE) dengan variabel Y (harga saham), maka harga tersebut dikonsultasikan pada tabel interpretasi korelasi di bab 3. Berdasarkan tabel tersebut diketahui bahwa harga koefisien 0,421 terletak diantara 0,40 – 0,599. Hal ini menunjukkan bahwa *Return*

Return On Equity (ROE) berpengaruh terhadap harga saham, dimana hubungan tersebut termasuk ke dalam kategori **sedang**.

Tanda positif (+) menunjukkan bahwa hubungan antara *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham adalah searah atau berbanding lurus. Hal ini berarti, jika *Return On Equity* (ROE) yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi, maka harga saham akan meningkat. Sebaliknya, jika *Return On Equity* (ROE) yang dihasilkan rendah, maka harga saham akan menurun.

4.1.4.4 Analisis Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham, dapat digunakan rumus koefisien determinasi yaitu:

$$\begin{aligned} \text{KD} &= r^2 \times 100\% \\ &= (0,421)^2 \times 100\% \\ &= 0,177 \times 100\% \\ &= 17,7\% \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi tersebut, dapat disimpulkan bahwa besarnya pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham adalah sebesar 17,7%, sedangkan sisanya 82,3% dipengaruhi oleh faktor lainnya di luar *Return On Equity* (ROE) seperti *Earning Per Share* (EPS), tingkat bunga, jumlah kas dividen yang dibagikan, tingkat risiko dan tingkat pengembalian serta faktor eksternal perusahaan seperti krisis ekonomi global, rumors, stabilitas politik dan kebijakan makro.

4.1.4.5 Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Pada penelitian ini, pengujian hipotesis (uji t) dilakukan dengan menggunakan proses komputerisasi aplikasi *software* SPSS 14.0. Dari hasil perhitungan, dapat diketahui bahwa t_{hitung} adalah sebesar 2,126. Kemudian dengan mengambil $\alpha = 5\%$ dan derajat kebebasan $\nu = 24$ diperoleh $t_{tabel} = 2,064$. Sedangkan kriteria hipotesis yang ditetapkan adalah:

- a. Jika harga $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka **Ho diterima dan Hi ditolak**
- b. Jika harga $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka **Ho ditolak dan Hi diterima**

Dari kriteria di atas dapat diketahui secara jelas bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,126. Ini berarti nilai $t_{hitung} >$ nilai t_{tabel} sebesar 2,064 ($2,126 > 2,064$). Dengan demikian Ho ditolak dan Hi diterima, yang berarti bahwa terdapat pengaruh antara *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham.

4.2 Pembahasan

Perkembangan suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangannya. Salah satu bentuk ukuran kinerja keuangan perusahaan adalah kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Penelitian ini menggunakan salah satu rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE). Rasio ini sangat umum digunakan oleh para investor karena mencerminkan kemungkinan laba yang akan didapat dan menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian bagi para pemegang saham.

Berdasarkan hasil analisis, *Return On Equity* (ROE) pada kuartal I tahun 2004 sampai kuartal II tahun 2010 menunjukkan bahwa kondisi *Return On Equity* (ROE) pada PT. Asuransi Bintang Tbk mengalami *trend* yang menurun, nilai *Return On Equity* (ROE) dibawah rata-rata industri asuransi yaitu 9,31% dengan nilai *Return On Equity* (ROE) rata-rata selama kuartal I tahun 2004 sampai kuartal II tahun 2010 sebesar negatif 2,58%, yang berarti bahwa setiap Rp. 1 modal yang digunakan untuk usaha, menghasilkan kerugian sebesar 2,58%. *Return On Equity* (ROE) yang berada di bawah rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba dari modal yang tersedia.

Susan Irawati (2006:61) menjelaskan jika *Return On Equity* (ROE) setelah dikali 100% semakin mendekati 100% berarti semakin baik, artinya perusahaan dapat berjalan baik dalam mendapatkan laba dengan modal yang ada. Disinilah investor dapat memprediksi kemampuan pengembalian hasil investasi dari saham. Oleh karenanya, perusahaan harus benar-benar memperhatikan penggunaan laba dan modal sendiri karena jika *Return On Equity* (ROE) yang dihasilkan rendah, maka akan mengurangi minat investor dalam berinvestasi karena investor beranggapan dengan *Return On Equity* (ROE) yang rendah berarti pendapatan yang akan diterima dalam bentuk dividen pun akan semakin berkurang.

Penurunan rasio *Return On Equity* (ROE) ini dikarenakan perusahaan lebih banyak mengalami kerugian dibandingkan menghasilkan laba, ini terlihat dari rasio *Return On Equity* (ROE) yang dihasilkan oleh perusahaan nilainya banyak yang negatif. Perusahaan juga mengalami kerugian dari adanya penurunan pendapatan bunga, sementara beban usaha semakin meningkat. Selain itu, total

ekuitas yang dihasilkan PT. Asuransi Bintang Tbk juga berkurang karena labanya menurun, sehingga rasio *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan. Selain itu, *pasca* adanya krisis keuangan global yang terjadi tahun 2008 yang masih berdampak sampai tahun 2010 ini menjadikan profitabilitas perusahaan melemah sehingga rasio *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan.

Dengan adanya penurunan laba tersebut, maka bukan hal yang baik bagi perusahaan karena menunjukkan adanya ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan oleh investor dan apabila kecenderungan penurunan *Return On Equity* (ROE) ini terus berlangsung dapat mengakibatkan menurunnya minat para investor untuk menanamkan dananya dan apabila suatu waktu perusahaan membutuhkan dana tambahan dalam rangka ekspansi bisnisnya dengan menambah jumlah saham yang beredar di pasar modal, perusahaan akan kesulitan untuk menarik minat para investor karena jika *Return On Equity* (ROE) menurun berarti kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang tertanam pun menurun, sehingga akan berujung pada pengembalian keuntungan bagi para investor dalam bentuk dividen juga akan menurun.

Rasio *Return On Equity* (ROE) sebagai salah satu rasio profitabilitas biasanya digunakan oleh para investor untuk menentukan nilai perusahaan di masa mendatang sehingga bagi investor yang berminat untuk mengikutsertakan kepemilikan modalnya harus membeli kepemilikan perusahaan dengan cara membeli saham dengan harga tertentu.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham PT. Asuransi Bintang Tbk dari kuartal I tahun 2004 sampai kuartal II tahun 2010 mengalami penurunan. Rata-rata keseluruhan harga saham PT. Asuransi Bintang Tbk adalah Rp 373,5 yang berarti rata-rata harga saham ini masih dibawah rata-rata industri asuransi yaitu Rp 418,5 (www.idx.co.id). Hal ini akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena dengan harga saham yang rendah berarti perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk menambah kekayaan bagi para pemegang sahamnya. Penurunan harga saham ini terjadi karena adanya penurunan dari nilai perusahaan sebagai akibat dari kinerja keuangan perusahaan yang dinilai buruk oleh investor khususnya pada nilai *Return On Equity* (ROE) yang rendah. Di sisi lain, krisis keuangan global yang terjadi mengakibatkan harga saham merosot tajam sehingga kondisi perekonomian Indonesia menjadi tidak stabil.

Berdasarkan hasil uji secara statistik menunjukkan bahwa ada pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham pada PT. Asuransi Bintang Tbk, ini ditunjukkan oleh nilai koefisien korelasi sebesar 0,421, dimana angka ini menunjukkan hubungan antara *Return On Equity* (ROE) dengan harga saham pada kuartal I tahun 2004 sampai kuartal II tahun 2010 adalah sedang dengan arah hubungan positif (searah). Selain itu, koefisien determinasi yang bernilai 17,7% juga menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) hanya memberikan kontribusi sebesar 17,7% dalam meningkatkan harga saham, sedangkan sisanya 82,3% dipengaruhi oleh faktor lain diluar *Return On Equity* (ROE).

Hasil pengujian hipotesis t-test menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} dari *Return On Equity* (ROE) adalah sebesar 2,126 lebih besar dibandingkan dengan nilai t_{tabel} sebesar 2,064 dengan nilai signifikansi variabel sebesar 0,045 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil uraian diatas menunjukkan bahwa semakin besar tingkat *Return On Equity* (ROE) maka akan meningkatkan harga saham pada PT. Asuransi Bintang Tbk. Hasil penelitian ini mendukung teori “*Signaling Hypothesis*” yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM) dalam Lucas (2008:287) yang mengatakan ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan laba, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan laba pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan laba biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan laba diyakini investor sebagai suatu “sinyal” bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang. Oleh karena itu, dengan nilai perusahaan yang tinggi, maka akan semakin banyak investor yang tertarik untuk menginvestasikan modalnya karena peluang mendapatkan pengembalian yang tinggi akan semakin besar pula.

Hasil penelitian Teguh dalam skripsinya yang berjudul pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham pada PT. Indosat Tbk (2009) menyimpulkan bahwa terdapat hubungan positif antara *Return On Equity* (ROE) dengan harga saham. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE), maka semakin

tinggi harga saham dan sebaliknya semakin rendah *Return On Equity* (ROE), maka harga saham juga akan semakin rendah.

Ini berarti rasio *Return On Equity* (ROE) cukup relevan dijadikan alat pertimbangan untuk para investor dalam pengambilan keputusan guna menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Rasio *Return On Equity* (ROE) berpengaruh bagi investor dalam memperhatikan efisiensi penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan laba. Oleh karenanya perusahaan yang mampu meningkatkan *Return On Equity* (ROE) berarti mempunyai kemampuan untuk meningkatkan profitabilitasnya sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaannya. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka saham perusahaan tersebut akan diminati oleh banyak investor yang akibatnya harga saham perusahaan juga akan meningkat.