



**PENGARUH RASIO-RASIO *EARLY WARNING SYSTEM* (EWS)  
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN ASURANSI YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2015**

**Irfan Anggun Widiyono, Dian Safitri Pantja K, dan Siti Muntahanah**  
e-mail; [dians275@gmail.com](mailto:dians275@gmail.com), [muntahanahsiti@gmail.com](mailto:muntahanahsiti@gmail.com)

Dosen Tetap Fakultas Ekonomi Universitas Wijayakusuma Purwokerto

**Abstract**

*This study aims to examine the significant effect of the claim expense ratio, the agent's balance to surplus ratio, and the premium growth ratio on the stock price of insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2015. This type of research is an empirical study with multiple regression analysis techniques. Based on the results of the regression analysis, it was obtained that the  $t_{count}$  value of the claim expense ratio variable (-1.289) was greater than the  $-t_{table}$  value (-1.683), the  $t_{count}$  value of the agent's balance to surplus ratio variable (-2.685) was smaller than the  $-t_{table}$  value (-1.683) while the  $t_{count}$  of premium growth ratio variable (1.912) is greater than  $t_{table}$  value (1.683). Thus, the first hypothesis is rejected, while the second and third hypotheses are accepted.*

*Based on the results of data analysis, it can be concluded that the claim expense ratio has a negative but insignificant effect on the share price of insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2015. The agent's balance to surplus ratio has a significant negative effect on the insurance company's stock price, and the premium growth ratio also has a significant positive effect on stock prices. Therefore, there is an implication that as an effort to continue to increase its share price, company management needs to prioritize policies regarding the agent's balance to surplus ratio and premium growth. Companies can perform periodic and consistent evaluation actions relating to direct premium receivables, own capital and net premiums, use their own capital proportionately and control operating costs more efficiently in order to increase the company's premium income and net profit.*

*Keywords : claims expense, agent's balance to surplus, premium growth, stock price, insurance company, regression*

**Abstraksi**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh signifikansi rasio beban klaim, rasio *agent's balance to surplus*, dan rasio pertumbuhan premi terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Jenis penelitian ini adalah studi empiris dengan teknik analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  variabel rasio beban klaim (-1,289) lebih besar dari nilai  $-t_{tabel}$  (-1,683), nilai  $t_{hitung}$  variabel rasio *agent's balance to surplus* (-2,685) lebih kecil dari nilai  $-t_{tabel}$  (-1,683) sedangkan

nilai  $t_{hitung}$  variabel rasio pertumbuhan premi (1,912) lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  (1,683). Dengan demikian, maka hipotesis pertama ditolak, sedangkan hipotesis kedua dan ketiga diterima.

Berdasarkan hasil analisis data, dapat diambil kesimpulan bahwa rasio beban klaim mempunyai pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Rasio *agent's balance to surplus* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi, dan rasio pertumbuhan premi juga mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu, maka didapat implikasi bahwa sebagai upaya untuk terus meningkatkan harga sahamnya, pihak manajemen perusahaan perlu memprioritaskan kebijakan mengenai rasio *agent's balance to surplus* dan pertumbuhan premi. Perusahaan dapat melakukan tindakan evaluasi secara periodik dan konsisten berkaitan dengan tagihan premi langsung, modal sendiri dan premi netto, menggunakan modal sendiri secara proporsional dan melakukan pengendalian biaya operasional secara lebih efisien guna meningkatkan pendapatan premi dan laba bersih perusahaan.

Kata Kunci : beban klaim, *agent's balance to surplus*, pertumbuhan premi, harga saham, perusahaan asuransi, regresi

## PENDAHULUAN

Harga saham merupakan salah satu indikator penting keberhasilan pengelolaan suatu perusahaan. Harga saham yang terus-menerus naik akan memberikan keuntungan berupa *capital gain* bagi investor, di samping citra yang baik bagi perusahaan sehingga memudahkan pihak manajemen untuk memperoleh sumber dana eksternal. Sedangkan saham itu sendiri merupakan surat bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas yang memberikan hak atas dividen dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor (Adiningsih, 1998, dan Anoraga dan Widiyanti 2003). Riyanto (2004), Harga saham sebagai indikator nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor fundamental dan teknikal, di mana kedua faktor tersebut secara bersama-sama akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi saham.

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan itu sendiri, dimana semakin baik kinerja perusahaan, maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Ang (1997), menjelaskan bahwa analisis fundamental merupakan analisis historis atas kondisi internal

perusahaan. Analisis fundamental memiliki pedoman pada kepercayaan bahwa nilai saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Kinerja keuangan merupakan hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus-menerus oleh manajemen keuangan (Munawir, 2007). Sucipto (2003), mengemukakan bahwa kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Alat pengukuran kinerja keuangan perusahaan salah satunya dapat menggunakan *Early Warning System* (EWS) (Satria, 1994). Menurut Munawir (2007), *Early Warning System* merupakan suatu sistem yang menghasilkan rasio-rasio keuangan pada perusahaan asuransi yang dibuat berdasarkan informasi dari laporan keuangan perusahaan dan bertujuan untuk memudahkan melakukan identifikasi terhadap hal-hal penting yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Perhitungan sistem *Early Warning System* telah digunakan di banyak negara, hal ini dikarenakan hasil analisis sistem ini memberikan peringatan dini (*early warning*) terhadap kondisi keuangan perusahaan asuransi. *Early Warning System* diukur menggunakan beberapa rasio diantaranya adalah rasio beban klaim, rasio *agent's balance to surplus* dan rasio pertumbuhan premi.

Penelitian mengenai pengaruh rasio-rasio *Early Warning System* terhadap harga saham perusahaan asuransi, sebelumnya telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya adalah Pramono Putro Suwiralim (2014). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bukti bahwa rasio pertumbuhan premi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan rasio beban klaim maupun rasio *agent's balance to surplus* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Tita Detiana (2012), justru membuktikan sebaliknya bahwa rasio *agent's balance to surplus* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham, sedangkan rasio beban klaim maupun rasio pertumbuhan premi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan. Berdasarkan evaluasi dari beberapa penelitian sebelumnya tersebut di atas

menunjukkan hasil yang bervariasi dan tidak konsisten atau terjadi “*research gap*”. Terkait dengan hal tersebut, maka penelitian ini mencoba melakukan pengujian kembali mengenai pengaruh rasio-rasio *Early Warning System* terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 sampai dengan 2015.

Perusahaan asuransi merupakan salah satu jenis perusahaan yang termasuk dalam industri jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan merupakan salah satu sektor usaha yang memiliki karakteristik tersendiri seperti adanya fungsi *underwriting* (pengelolaan risiko) dan fungsi penanganan klaim. Dari sudut pandang ekonomi, perusahaan asuransi merupakan suatu lembaga keuangan karena melalui asuransi dapat dihimpun dana besar yang dapat digunakan untuk membiayai pembangunan. Menurut Prawoto (2003), perusahaan asuransi memiliki peran ganda, yaitu di samping harus menanggung risiko, secara ekonomis perusahaan juga harus mampu memaksimalkan keuntungan. Pengawasan terhadap perusahaan asuransi melalui pengukuran rasio-rasio *Early Warning System* sangat perlu dilakukan karena adanya fakta bahwa seluruh nilai dari janji yang dijual kepada masyarakat oleh perusahaan asuransi terletak pada kondisi perusahaan di masa yang akan datang (*future performance*).

Rasio *Early Warning System* yang diindikasikan kuat mempengaruhi harga saham perusahaan asuransi adalah rasio beban klaim. Klaim merupakan sejumlah biaya yang dikeluarkan pihak penanggung atas dasar pertanggungjawaban terhadap pihak tertanggung yang telah melakukan perjanjian sesuai dengan bentuk penanggulangan risiko dan tarif premi yang telah diberlakukan sebelumnya oleh kedua belah pihak. Tingginya rasio beban klaim memberikan informasi tentang buruknya proses *underwriting* dan penerimaan penutupan risiko. Menurut Salim (2012) dalam asuransi yang dimaksud dengan *underwriting* ialah pemilihan risiko yang aman agar perusahaan mendapat keuntungan (*profit*). Tingkat beban klaim yang tinggi akibat adanya klaim tertentu yang relatif besar akan mengancam kondisi keuangan perusahaan sehingga meningkatkan risiko bagi perusahaan dan mengurangi minat investor dalam membeli saham perusahaan asuransi, di

samping dapat meningkatkan potensi kebangkrutan. Kondisi demikian selanjutnya akan berdampak terhadap menurunnya harga saham perusahaan asuransi.

Rasio *Early Warning System* lainnya yang diindikasikan kuat mempengaruhi harga saham perusahaan asuransi adalah rasio *agent's balance to surplus*. Rasio ini merupakan indikator untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan asuransi berdasarkan aset yang seringkali tidak bisa dicairkan pada saat likuidasi, yaitu tagihan premi langsung. Tagihan premi langsung yang seringkali sulit dikumpulkan akan mempengaruhi kinerja perusahaan apabila terjadi kondisi yang memerlukan pembayaran kewajiban secara langsung. Tingginya angka *agents balance to surplus ratio* akan mengancam likuiditas keuangan perusahaan (Satria, 1994). Rendahnya tingkat likuiditas perusahaan akan mempengaruhi persepsi investor yang secara langsung akan berimbas terhadap menurunnya harga saham perusahaan

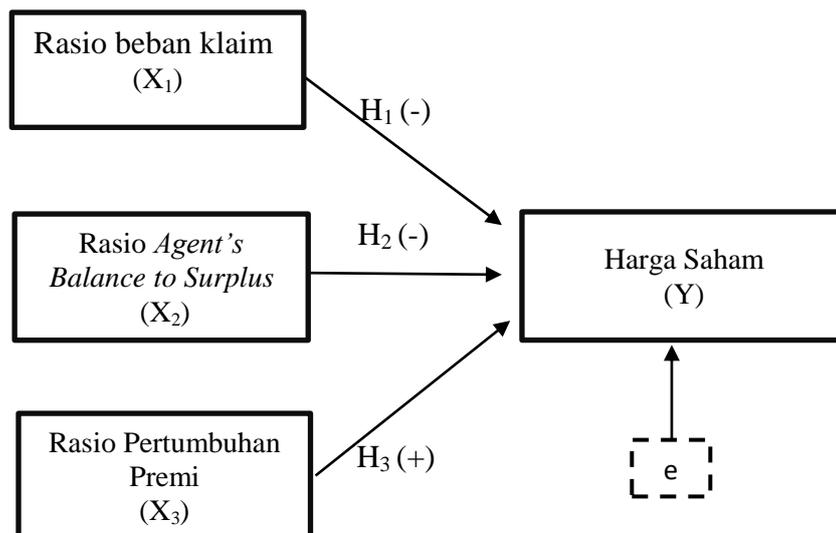
Di samping rasio beban klaim dan *agent's balance to surplus ratio*, pertumbuhan premi juga merupakan salah satu rasio *Early Warning System* yang diindikasikan mempengaruhi harga saham perusahaan asuransi. Premi asuransi adalah pembayaran dari tertanggung kepada penanggung, sebagai imbalan jasa atas pengalihan risiko kepada penanggung. Penerimaan premi adalah jumlah pendapatan premi dari penjualan polis asuransi yang biasanya diukur dalam periode satu tahun. Rasio pertumbuhan premi diharapkan tidak terlalu rendah karena dapat dianggap mencerminkan stagnasi dari perusahaan sehingga dapat dianggap tidak berkembang. Akan tetapi, pertumbuhan jumlah premi yang terjadi secara tajam perlu mendapat perhatian khusus karena akan meningkatkan risiko bagi perusahaan akibat kemungkinan pembayaran klaim yang besar dan mendadak. Rasio pertumbuhan premi merupakan indikator perkembangan perusahaan di masa mendatang. Rasio pertumbuhan premi yang semakin meningkat akan menguntungkan karena menambah pendapatan bagi perusahaan sehingga pada gilirannya akan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini selanjutnya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan asuransi.

Perumusan masalah dalam penelitian ini yaitu

1. Apakah rasio beban klaim berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2015?
2. Apakah rasio *agent's balance to surplus* berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2015?
3. Apakah rasio pertumbuhan premi berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2015?

Tujuan penelitian, ini adalah untuk menganalisa pengaruh beban klaim, rasio *agent's balance to surplus*, rasio pertumbuhan premi terhadap harga saham pada perusahaan asuransi. Manfaat dari penelitian ini diantaranya agar dapat digunakan sebagai informasi atau bahan kajian bagi pihak manajemen keuangan perusahaan asuransi, khususnya dalam upaya untuk terus meningkatkan harga sahamnya. Disamping itu penelitian ini juga bermanfaat bagi peneliti dalam kaitannya untuk meningkatkan kemampuan dalam identifikasi permasalahan di bidang manajemen keuangan dan memecahkan permasalahan yang ada menggunakan metode ilmiah.

Kerangka pemikiran teoritis yang akan dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar1. Model Penelitian

Hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini yaitu :

1. Rasio beban klaim berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.
2. Rasio *agent's balance to surplus* berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.
3. Rasio pertumbuhan premi berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.

### **METODOLOGI PENELITIAN**

Jenis penelitian ini berdasar tingkat eksplanasinya termasuk dalam penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih, atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel yang lain. Penelitian ini merupakan studi empiris pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Obyek penelitian ini adalah rasio beban klaim, *rasio agent's balance to surplus*, rasio pertumbuhan premi dan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2015.

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan obyek satuan/individu yang karakteristiknya hendak diduga (Djarwanto dan Subagyo, 2000). Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan jumlah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015 yaitu sebanyak 13 perusahaan. Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi (Djarwanto dan Subagyo, 2000). Sampel dalam penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling* dengan tujuan agar diperoleh sampel yang representatif dengan kriteria yang ditentukan. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, dapat diketahui bahwa sampel perusahaan pada penelitian ini terdapat 10 perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2015. Dengan demikian, maka data penelitian ini sebanyak 40 data panel karena untuk kurn waktu 4 tahun.

Pengujian signifikansi pengaruh variabel rasio beban klaim, *rasio agent's balance to surplus* dan rasio pertumbuhan premi terhadap harga saham perusahaan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda.

Ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya. Secara statistik dapat diukur dari nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ), nilai statistik F dan nilai statistik t. Penelitian ini menggunakan tingkat kepercayaan 95 persen dengan *level of significance* ( $\alpha$ ) = 0,05 dan *degree of freedom* (df) = (k - 1);(n - k).

## HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

### 1. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil analisis data dengan bantuan *software SPSS for Windows* dapat diketahui bahwa nilai *asympt. sig. (2-tailed)* untuk *standardized residual variable* sebesar 0,971. Hasil uji tersebut lebih besar dari  $\alpha$  (0,05) yang menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal sehingga layak menggunakan teknik analisis regresi.

#### b. Uji Multikolinieritas

Mengacu pada hasil uji *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan bantuan *software SPSS for Windows*, diketahui bahwa nilai VIF variabel rasio beban klaim, rasio *agent's balance to surplus* maupun variabel pertumbuhan premi masing-masing lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas di antara variabel bebas dalam model regresi.

#### c. Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t untuk masing-masing variabel bebas lebih besar dari  $\alpha$  (0,05). Oleh karena itu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi.

#### d. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* hitung sebesar 1,967. Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai *Durbin Watson* tabel untuk  $n = 40$  dan jumlah variabel ( $k$ ) = 4, maka dapat ditentukan nilai  $dU = 1,721$  dan  $dL = 1,289$ . Dengan demikian, maka nilai *Durbin Watson* hitung berada di antara nilai  $dU$  (1,721) dan 4 -

dU (2,279). Hal ini merupakan bukti tidak adanya autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi.

## 2. Analisis Regresi Berganda

### a. Persamaan Regresi

Pengujian signifikansi pengaruh variabel rasio beban klaim, rasio *agent's balance to surplus* maupun variabel pertumbuhan premi terhadap harga saham perusahaan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil perhitungan statistik dengan bantuan *software SPSS for Windows*, selanjutnya dapat dibuat ringkasan hasil seperti tertera pada Tabel 1 di bawah ini.

Tabel 1. Ringkasan Hasil Analisis Regresi Berganda.

No	Variabel Bebas	Koefisien Regresi	$t_{hitung}$		$t_{tabel}$ (one tailed)
1	Rasio beban klaim ( $X_1$ )	-0,324	-1,289	>	-1,683
2	Rasio <i>agent's balance to surplus</i> ( $X_2$ )	-0,530	-2,685	<	-1,683
3	Pertumbuhan premi ( $X_3$ )	0,326	1,912	>	1,683
Konstanta = -0,099					
R Square = 0,253					
F <sub>hitung</sub> = 4,057					

Berdasarkan data pada Tabel 1, dapat dibuat persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,099 - 0,324X_1 - 0,530X_2 + 0,326X_3$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan beberapa hal:

- 1) Konstanta sebesar -0,099 menunjukkan bahwa jika rasio beban klaim, rasio *agent's balance to surplus* dan pertumbuhan premi tidak mengalami perubahan atau konstan, maka harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2015 akan mengalami penurunan sebesar 0,099 persen.
- 2) Koefisien regresi sebesar -0,324 menunjukkan bahwa rasio beban klaim berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika rasio beban klaim meningkat sebesar satu persen, maka akan dapat menurunkan harga saham perusahaan

asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 sebesar 0,324 persen dengan menganggap variabel lain tetap.

- 3) Koefisien regresi sebesar -0,530 menunjukkan bahwa rasio *agent's balance to surplus* mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika rasio *agent's balance to surplus* meningkat sebesar satu persen, maka akan dapat menurunkan harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 sebesar 0,530 persen dengan menganggap variabel lain tetap.
- 4) Koefisien regresi sebesar 0,326 menunjukkan bahwa pertumbuhan premi mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham perusahaan, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika pertumbuhan premi meningkat sebesar satu persen, maka akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 sebesar 0,326 persen dengan menganggap variabel lain tetap.

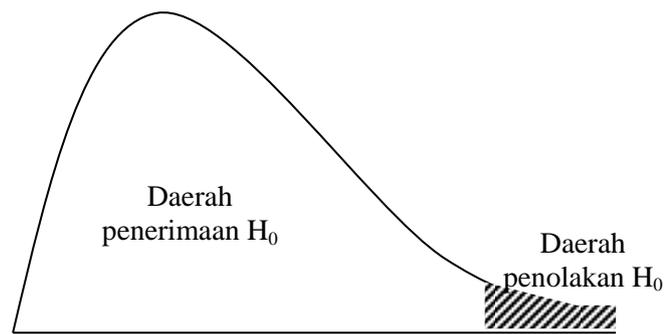
b. Koefisien Determinasi (*R Square*)

Berdasarkan perhitungan statistik diperoleh koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,253 yang berarti bahwa sebesar 25,30 persen variasi perubahan naik turunnya harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 dapat dijelaskan oleh variabel rasio beban klaim, rasio *agent's balance to surplus* dan pertumbuhan premi, sedangkan 74,70 persen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti

c. Pengujian Ketepatan Model Regresi (*Goodness of Fit*)

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 4,057 sedangkan nilai  $F_{tabel}$  adalah 2,84. Karena nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka dapat dinyatakan bahwa model regresi berganda dalam penelitian ini layak digunakan untuk mengestimasi populasi perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 atau memenuhi *goodness of fit*.

Kurva uji F dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. Kurva Uji F

d. Analisis Uji Pengaruh Secara Parsial dengan Uji t

Selanjutnya, pengujian pengaruh variabel rasio beban klaim, rasio *agent's balance to surplus* maupun pertumbuhan premi terhadap harga saham perusahaan secara parsial menggunakan uji t. Dari hasil analisis dengan tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) = 0,05 dan *degree of freedom* (df) = (n – k) diketahui nilai  $t_{\text{tabel}}$  untuk uji satu sisi (*one tailed*) adalah 1,683. Adapun dari hasil analisis regresi diperoleh nilai  $t_{\text{hitung}}$  variabel rasio beban klaim sebesar -1,289, nilai  $t_{\text{hitung}}$  variabel rasio *agent's balance to surplus* sebesar -2,685 dan nilai  $t_{\text{hitung}}$  variabel pertumbuhan premi adalah 1,912.

### 3. Pengujian Hipotesis

a. Hipotesis Pertama

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai  $t_{\text{hitung}}$  variabel rasio beban klaim sebesar -1,289 lebih besar dari nilai  $-t_{\text{tabel}}$  (-1,683). Hal ini menunjukkan bahwa rasio beban klaim mempunyai pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa rasio beban klaim berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015, ditolak.

b. Hipotesis Kedua

Mengacu pada hasil uji t, dapat diketahui bahwa nilai  $t_{\text{hitung}}$  variabel rasio *agent's balance to surplus* sebesar -2,685 lebih kecil dari nilai  $-t_{\text{tabel}}$  (-1,683). Hal ini menunjukkan bahwa rasio *agent's balance to surplus* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa rasio

*agent's balance to surplus* berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015, diterima.

c. Hipotesis Ketiga

Selanjutnya, hasil uji t menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  variabel pertumbuhan premi sebesar 1,912 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  (1,683). Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan premi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa pertumbuhan premi berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015, diterima.

#### **4. Pembahasan Hasil Penelitian**

a. Pengaruh Rasio Beban Klaim Terhadap Harga Saham Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio beban klaim mempunyai pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Hubungan kausal tersebut mengindikasikan bahwa semakin besar rasio beban klaim tidak selalu diikuti dengan semakin rendahnya harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2015. Hasil penelitian ini berbeda dengan temuan studi sebelumnya yang dilakukan oleh Fauzan, dkk., (2012) yang membuktikan bahwa rasio beban klaim berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, hasil penelitian ini konsisten dengan hasil studi sebelumnya yang dilakukan oleh Artimaharani (2015) yang juga menyimpulkan bahwa rasio beban klaim (RBK) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

b. Pengaruh Rasio *Agent's Balance to Surplus* Terhadap Harga Saham Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa rasio *agent's balance to surplus* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Hubungan kausal tersebut menunjukkan bukti bahwa semakin

tinggi rasio agent's balance to surplus akan selalu diikuti dengan semakin rendahnya harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2015. Secara empiris, hasil penelitian ini konsisten dengan temuan studi sebelumnya yang dilakukan oleh Kurniawan (2006) yang juga membuktikan bahwa agent's balance to surplus ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi.

c. Pengaruh Pertumbuhan Premi Terhadap Harga Saham Perusahaan

Selanjutnya, hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa pertumbuhan premi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Hubungan kausal tersebut menunjukkan bukti bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan premi perusahaan, maka akan semakin tinggi harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil studi sebelumnya yang dilakukan oleh Suwiralim (2014) bahwa rasio pertumbuhan premi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

## 5. Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dari hasil penelitian ini adalah tidak berhasil membuktikan pengaruh yang signifikan dari variabel rasio beban klaim terhadap harga saham perusahaan. Keterbatasan lainnya adalah nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dari hasil analisis regresi dalam penelitian ini relatif kecil yang mengindikasikan bahwa masih terdapat berbagai variabel yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015, diantaranya adalah rasio batas solvabilitas (*solvency margin*), rasio tingkat kecukupan dana, rasio perubahan surplus, rasio *underwriting* dan rasio retensi sendiri.

## **KESIMPULAN DAN IMPLIKASI**

Kesimpulan penelitian ini adalah:

1. Rasio beban klaim mempunyai pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
2. Rasio *agent's balance to surplus* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
3. Rasio Pertumbuhan premi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

## **IMPLIKASI**

Sebagai upaya untuk terus meningkatkan harga sahamnya, pihak manajemen perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perlu memprioritaskan kebijakan mengenai rasio *agent's balance to surplus* dan pertumbuhan premi. Cara yang dapat dilakukan diantaranya adalah dengan melakukan tindakan evaluasi secara periodik, baik triwulanan, semesteran maupun tahunan secara konsisten berkaitan dengan tagihan premi langsung, modal sendiri dan premi netto, menggunakan modal sendiri secara proporsional dan melakukan pengendalian biaya operasional secara lebih efisien guna meningkatkan pendapatan premi dan laba bersih perusahaan. Di samping itu, pihak manajemen perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perlu secara terus-menerus meningkatkan pendapatan premi dengan tetap mempertimbangkan risiko berdasarkan prinsip kehati-hatian.

Mengacu pada keterbatasan hasil penelitian ini, maka penelitian selanjutnya perlu menggunakan rasio-rasio *Early Warning System* (EWS) lainnya yang diindikasikan kuat dapat mempengaruhi harga saham perusahaan asuransi, diantaranya adalah rasio batas solvabilitas (*solvency margin*), rasio tingkat kecukupan dana, rasio perubahan surplus, rasio underwriting dan rasio retensi sendiri. Penelitian selanjutnya juga perlu mengembangkan model hubungan kausal yang lebih kompleks, misalnya dengan memasukkan variabel pemediasi

atau variabel pemoderasi. Selain itu, penelitian selanjutnya juga perlu memperpanjang periode tahun penelitian agar kesimpulan dari hasil penelitian nantinya lebih dapat digeneralisasikan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih. 1998. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Anoraga, Pandji dan Widiyanti, Ninik. 2003. *Psikologi Dalam Perusahaan*, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji. 2001. *Pengantar Pasar Modal*, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Artimaharani, Arofah, 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Early Warning System* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 12. Tahun 2015.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2008. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Salemba Empat, Jakarta.
- Djarwanto, PS., dan Pangestu Subagyo. 2000. *Statistik Induktif*, BPF, Yogyakarta.
- Detiana, Tita. 2012. Pengaruh *Financial Early Warning Signal* Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 14, No. 3, Desember 2012, Hlm. 239 – 245.
- Fauzan, F., Nadirsyah dan Arfan, Muhammad. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Keuangan *Early Warning System* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Pascasarjana Universitas Syiah Kuala, Banda Aceh*, ISSN 2302-0164, pp. 64- 75.
- Gani, Irwan dan Amalia, Siti. 2015. *Alat Analisis Data: Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial*, Penerbit ANDI, Yogyakarta.
- Ghozali, Imam, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit UNDIP, Semarang.

- Husnan, Suad, 2007. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, AMP YKPN, Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny . 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, UPP. AMP YKPN, Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*, BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto, H.M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE-UGM, Yogyakarta.
- Kurniawan, Siswandar. 2006. Analisis Pengaruh Rasio-Rasio *Early Warning System* dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Asuransi di BEJ Tahun 1999 - 2003), *Tesis*, UNDIP, Semarang.
- Munawir, S. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Musdalifah, Azis., Mintarti, Sri., dan Nadir, Maryam. 2015. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*, Penerbit Deepublish, Yogyakarta.
- Prawoto, Agus. 2012. *Teori dan Praktek Penilaian Properti*. BPFE, Yogyakarta.
- Putra, Gede Sanjaya Adi. 2014. Pengaruh *Leverage*, Inflasi, dan PDB pada Harga Saham Perusahaan Asuransi, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 9, No.2 (2014), pp: 449-464.
- Riyanto, Bambang. 2004. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yayasan Peberbit Gajah Mada, Yogyakarta.
- Salim, Abbas. 2012. *Asuransi & Manajemen Risiko*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Satria, Salusra. 1994. *Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Kerugian di Indonesia: Dengan Analisis Rasio Keuangan "Early Warning System"*, Kerjasama Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia dengan Pusat Antar Universitas Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Sucipto. 2003. Penilaian Kinerja Keuangan, *Jurnal Akuntansi*, Universitas Sumatra Utara, Medan.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*, ANDI, Yogyakarta.
- Supranto, J. 2001. *Statistik Teori dan Aplikasi*, Erlangga, Jakarta.

Sutanto, Sandre. 2007. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham di Bursa Efek Jakarta, *Skripsi*, Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.

Suwiralim, P. Putro. 2014. Pengaruh Analisis Rasio-rasio Early Warning System (EWS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang Listing di Bursa Efek Indonesia (2009-2012). *JOM Fekon, Vol. 1, No. 2, Oktober 2014*.