

PENGARUH ANALISIS RASIO KEUANGAN *EARLY WARNING SYSTEM* (EWS) dan *PRICE TO BOOK VALUE* (PBV) TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Amalia Sisdyanti¹⁾

Hj. Wiwiek Rabiatal Adawiyah, M.sc, Ph.D²⁾

Drs. Tohir, MM³⁾

Email: sisdyantiamalia@gmail.com

^{2) 3)} Dosen Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Jenderal Soedirman

ABSTRACT

This research is associated research that was done at insurance companies, in which those companies are listed in Indonesia stock exchange (BEI) for the period of 2011-2014. This research entitled “the impact of finance ratio analysis Early Warning System (EWS) and Price to Book value (PBV) towards Indonesia stock exchange (BEI) Listed insurance companies’ stock prices”. The aim of this research is to analyse the impact of liquidity ratio, claim expenses ration, agents balance to surplus ratio, premium growth ratio, the adequacy of funds ratio, and price to book value towards Indonesia stock exchange (BEI) listed insurance companies’ stock prices of 2011-2014. This research used double regression model analysis as a tool of hypothesis test. The population is 12 companies which are taken from Indonesia stock exchange (BEI) listed insurance from 2011 until 2014. Meanwhile, the sample was taken using purposive sampling method, with the result of 9 companies. The result shows that: (1) the liquidity ratio has significance positive impact towards stock prices, (2) claim expenses ratio has no significance impact towards stock prices, (3) agents balance to surplus ratio has no significance impact towards stock prices, (4) premium growth ratio has no significance impact towards stock prices, (5) the adequacy of funds ratio has significance impact towards stock prices, (6) price to book value has significance impact towards stock prices.

Keywords : Early Warning System, The Adequacy Of Funds Ratio, Price To Book Value, Stock Prices

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar Modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri

(Darmaji dan Fakhruddin, 2001:1). BEI adalah pasar modal Indonesia tempat perusahaan go publik dari berbagai sektor mendapatkan dana dari para investor.

Saham adalah selembur kertas sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu

perusahaan atau perseroan terbatas, yang porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2001:5). Salah satu cara yang diambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana guna mengembangkan usaha dan tetap berdaya saing adalah melalui penjualan saham perusahaan di pasar modal (Husnan, 2001:303).

Harga saham merupakan pencerminan dan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan (Hapsari dkk., 2014). Harga saham tergantung pada kinerja keuangan perusahaan, yang dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan. Fungsi laporan keuangan adalah untuk mengukur hasil usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu dan untuk mengetahui sudah sejauh mana perusahaan mencapai tujuannya. (Fahmi, 2011:25).

Penelitian terkait faktor yang mempengaruhi harga saham sudah sering dilakukan, seperti halnya penelitian yang dilakukan oleh Rachman dan Sutrisno (2013) yang menyatakan bahwa *Price To Book Value* berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Ircham dkk (2014) menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Suwiralim (2014) menyatakan bahwa Rasio Likuiditas, Rasio Beban Klaim (Rasio Profitabilitas pada *Early Warning System Ratio*), *Agents' Balance To Surplus Ratio*, dan Rasio Pertumbuhan Premi berpengaruh terhadap Harga Saham. Detiana (2012) menyatakan bahwa Rasio Likuiditas, Rasio Beban Klaim (Rasio Profitabilitas pada *Early Warning System Ratio*), dan

Rasio Pertumbuhan Premi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Berdasarkan uraian penelitian terdahulu terkait faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham terlihat adanya ketidak konsistenan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwiralim (2014) dan Detiana (2012), dimana objek penelitian yang mereka teliti adalah perusahaan asuransi. Hal itulah yang mendasari peneliti ingin meneliti kembali faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan asuransi namun dengan tambahan variabel independen baru yaitu rasio tingkat kecukupan dana dan *Price To Book Value*, serta periode pengamatan yang berbeda yaitu 2011-2014.

Perusahaan asuransi merupakan salah satu jenis perusahaan yang termasuk dalam industri jasa keuangan yang terdaftar di BEI. Pada Tahun 2011-2014 tercatat sebanyak 12 perusahaan asuransi yang ada di BEI (www.idx.co.id). Perusahaan asuransi adalah sebuah perusahaan yang usaha utamanya menerima/menjual jasa, pemindahan risiko dari pihak lain, dan memperoleh keuntungan dengan berbagi risiko (*sharing of risk*) diantara sejumlah besar nasabahnya (Darmawi,2000:2).

Rasio Tingkat Kecukupan Dana merupakan saran dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suwiralim (2014). Rasio Tingkat Kecukupan Dana adalah rasio *leverage* dari *Early Warning System Ratio* yang digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan dana perusahaan dalam kaitannya dengan total operasi yang dimiliki (Satria,1994:68).

Price To Book Value merupakan rasio pasar yang digunakan untuk

mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Rachman dan Sutrisno,2013). Semakin besar *Price to Book Value* menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek keuangan perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruhin, 2001:303). *Price to Book Value* yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin meningkat (Rachman dan Sutrisno,2013).

Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan, khususnya perusahaan asuransi dapat diukur dengan melihat laporan keuangan perusahaan dan melakukan analisis rasio keuangan yang dibuat oleh *The National Association of Insurance Commissioners* (NAIC) yang dikenal dengan analisis rasio keuangan *Early Warning System* (EWS). *Early Warning System* (EWS) adalah tolok ukur perhitungan dalam mengukur kinerja keuangan dan menilai tingkat kesehatan perusahaan asuransi. Disamping itu, sistem ini dapat memberikan peringatan dini terhadap kemungkinan kesulitan keuangan dan operasi perusahaan asuransi dimasa yang akan datang (Satria, 1994:5).

Analisis Fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor – faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel – variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2005:307).

Faktor fundamental dalam perusahaan asuransi tercermin dalam rasio keuangan *Early Warning System* (Hapsari, 2014). Analisis rasio keuangan *Early Warning System* (EWS) dapat dilakukan dengan melihat laporan

keuangan perusahaan. Adapun rasio *Early Warning System* (EWS) yang digunakan pada penelitian ini yaitu; rasio Likuiditas, rasio Beban Klaim, rasio *Agent's Balance to Surplus*, rasio Pertumbuhan Premi dan rasio Tingkat Kecukupan Dana.

Perusahaan yang *likuid* akan terhindar dari risiko gagal bayar (*default*), sehingga risiko yang ditanggung investor semakin kecil. Hal tersebut berkaitan dengan persepsi investor yang secara langsung akan berimbas terhadap saham perusahaan (Bodie dkk dalam Hapsari dkk., 2014).

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 asuransi dan juga meningkatkan potensi kebangkrutan perusahaan. Tingginya rasio beban klaim memberikan informasi tentang buruknya proses *underwriting* dan penerimaan penutupan risiko (Satria, 1994:70).

Tingginya angka *agents balance to surplus ratio* akan mengancam likuiditas keuangan perusahaan (Satria, 1994:72). Tingkat likuiditas akan mempengaruhi persepsi investor yang secara langsung akan berimbas terhadap saham perusahaan (Bodie dkk dalam Hapsari dkk., 2014).

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 (Bodie dkk dalam Hapsari dkk., 2014).

Rasio tingkat kecukupan dana mengukur perbandingan antara modal sendiri dengan total aktiva. Nilai yang rendah dari rasio tingkat kecukupan dana mencerminkan keadaan perusahaan yang miskin komitmen dari pemiliknya dalam melaksanakan usaha, hal ini berimbang pada persepsi investor terhadap kinerja perusahaan (Satria, 1994:68).

Perubahan harga saham dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar sekunder. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik, sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham. Harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (Suwiralim, 2014).

Tingkat rasio keuangan menggambarkan kinerja perusahaan, apabila rasio keuangan memiliki nilai yang menunjukkan baiknya kinerja perusahaan, hal tersebut dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi. Banyaknya investor yang melakukan investasi menyebabkan harga saham meningkat. Hal ini sesuai dengan teori yang disampaikan oleh Anoraga dan Pakarti (2001:61) bahwa harga saham di bursa efek akan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Pada saat permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat. Sebaliknya, pada saat banyak orang menjual saham, maka harga saham

tersebut cenderung akan mengalami penurunan.

Berdasarkan teori dan fenomena diatas, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Analisis Rasio Keuangan *Early Warning System* (EWS) dan *Price To Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”

Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian, dapat ditarik sebuah rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap Harga Saham?
2. Apakah Rasio Beban Klaim berpengaruh terhadap Harga Saham?
3. Apakah *Agent's Balance To Surplus Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham?
4. Apakah Rasio Pertumbuhan Premi berpengaruh terhadap Harga Saham?
5. Apakah Rasio Tingkat Kecukupan Dana berpengaruh terhadap Harga Saham?
6. Apakah *Price To Book Value* berpengaruh terhadap Harga Saham?

KAJIAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pengertian pasar modal secara umum yaitu suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar . Secara sempit pasar modal bisa diartikan sebagai tempat antara penjual dan pembeli, dimana produk yang diperdagangkan berupa

saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya (Hapsari dkk., 2014).

1. Asuransi

Pengertian asuransi menurut undang-undang tentang usaha perasuransian (UU Republik Indonesia No.2/1992) adalah sebagai berikut:

“Asuransi atau pertanggungan adalah perjanjian antara dua pihak atau lebih yang pihak penanggung mengikatkan diri kepada tertanggung dengan menerima premi asuransi untuk memberikan penggantian kepada tertanggung karena kerugian, kerusakan, atau kehilangan keuntungan yang diharapkan, atau tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin akan diderita tertanggung, atau untuk memberikan suatu pembayaran yang didasarkan atas meninggal atau hidupnya seseorang yang dipertanggungkan.”

Arti dari “penanggung” dalam definisi tersebut adalah suatu badan usaha asuransi yang memenuhi ketentuan UU No.2/1992 (Darmawi,2000:4).

2. Laporan Keuangan

Menurut Brigham dan Houston (2006:60), laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak – pihak yang berkepentingan dengan dana atau aktivitas perusahaan tersebut.

Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut

angka – angka dalam satuan moneter (Fahmi,2011:26).

Analisis rasio keuangan adalah salah satu cara dalam pemrosesan dan penginterpretasian informasi akuntansi yang dinyatakan dalam artian relatif maupun secara absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara angka-angka yang satu dengan yang lain dari suatu laporan keuangan (Suwiralim,2014). Tujuan analisis laporan keuangan diantaranya adalah sebagai alat untuk meramalkan kondisi perusahaan di masa depan, mendiagnosis adanya masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan, dan masalah lain, serta sebagai alat evaluasi kinerja manajemen, operasional, maupun efisiensi (Suwiralim,2014).

3. Variabel Penelitian

a. Harga Saham

Harga saham merupakan pencerminan dan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Investor akan memperhatikan faktor – faktor yang akan mempengaruhi harga saham jika mereka ingin berinvestasi (Hapsari dkk.,2014).

b. *Early Warning System* (EWS)

Early Warning System (EWS) adalah tolok ukur perhitungan dari *The National Association of Insurance Commissioners* (NAIC) atau lembaga pengawasan badan usaha asuransi Amerika Serikat dalam mengukur kinerja

keuangan dalam menilai tingkat kesehatan perusahaan asuransi. Disamping itu, sistem ini dapat memberikan peringatan dini terhadap kemungkinan kesulitan keuangan operasi perusahaan asuransi di masa yang akan datang (Detiana,2012).

c. **Price to Book Value (PBV)**

Market to Book Ratio (MBV) atau *Price to Book Value (PBV)* menggambarkan penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Nilai buku menggambarkan biaya pendirian historis dan aktiva fisik perusahaan. Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan organisasi yang berfungsi secara efisien akan mempunyai nilai pasar yang lebih besar atau sekurang – kurangnya sama dengan nilai buku fisiknya (Sawir,2005:22).

HIPOTESIS

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham

Perusahaan yang *likuid* akan terhindar dari risiko gagal bayar (*default*), sehingga risiko yang ditanggung investor makin kecil, hal tersebut mempengaruhi persepsi investor yang secara langsung akan berimbas terhadap saham perusahaan (Bodie dkk dalam Hapsari *et al*, 2014).

H1: Rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Rasio Beban Klaim terhadap Harga Saham

Tingkat beban klaim yang tinggi akibat adanya klaim tertentu yang relatif besar akan mengancam kondisi keuangan perusahaan sehingga meningkatkan risiko bagi perusahaan. Proses *underwriting* yang buruk akan meningkatkan kemungkinan adanya rasio beban klaim yang besar dan dapat mengancam kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Berkurangnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan mengurangi minat investor dalam membeli saham asuransi dan juga akan meningkatkan potensi kebangkrutan perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Satria (1994:70) bahwa tingginya rasio beban klaim memberikan informasi tentang buruknya proses *underwriting* dan penerimaan penutupan risiko.

H2: Rasio beban klaim berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Rasio Agent's Balance to Surplus terhadap Harga Saham

Rasio *agent's balance to surplus* merupakan indikator untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan berdasarkan aset yang sering kali 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 rasio *agents balance to surplus* akan mengancam likuiditas keuangan perusahaan (Satria,1994:72). Sedangkan tingkat likuiditas akan mempengaruhi persepsi investor yang secara langsung akan berimbas terhadap saham perusahaan (Bodie dkk dalam Hapsari dkk., 2014).

H3: Rasio Agent's balance to surplus berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Rasio Pertumbuhan Premi terhadap Harga Saham

Rasio pertumbuhan premi merupakan indikator perkembangan perusahaan dimasa mendatang. Rasio pertumbuhan premi yang semakin meningkat akan menguntungkan karena menambah pendapatan bagi perusahaan sehingga pada gilirannya akan menarik investor. Rasio pertumbuhan mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi (Bodie dkk dalam Hapsari dkk., 2014).

H4: Rasio pertumbuhan premi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Rasio Tingkat Kecukupan Dana terhadap Harga Saham

Rasio yang mengukur perbandingan antara modal sendiri dengan total aktiva ini sangat penting bagi industri asuransi karena menunjukkan "komitmen" dari pemegang saham dalam melaksanakan usahanya. Menurut Satria (1994:68) nilai yang rendah dari rasio ini

mencerminkan keadaan perusahaan yang miskin komitmen dari pemiliknya dalam melaksanakan usaha.

H5: Rasio tingkat kecukupan dana berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Price to Book Value (PBV) terhadap Harga Saham

Perusahaan yang berkinerja baik, biasanya rasio *Price to Book Value* -nya di atas satu. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio *Price to Book Value* semakin tinggi nilai perusahaan. *Price to Book Value* yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin meningkat. Jika harga pasar saham semakin meningkat maka *capital gain (actual return)* dari saham tersebut juga meningkat (Rachman dan Sutrisno,2013).

H6 : Price to Book Value berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian asosiatif yang bertujuan mengetahui pengaruh rasio keuangan *Early Warning System (EWS)* dan *Price to Book Value (PBV)* terhadap Harga Saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai tahun 2014 yaitu sejumlah 12 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, metode *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012:68). Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan beberapa kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan

ICMD, dan <http://www.sahamoke.com>. Data sekunder dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan audit perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011 sampai 2014 dan harga saham penutupan perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011 sampai 2014.

Teknik Pengumpulan Data

Studi pustaka, yaitu dilakukan dengan mempelajari buku-buku literatur, jurnal, situs, skripsi, *thesis*, dan berbagai karya tulis lainnya yang berhubungan

Tabel 1. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t one-tiled)

No	Variabel	Koefisien Regresi	t _{hitung}	t _{tabel}	Sign
1	Likuiditas (X ₁)	0,532	2,067	> 1,699	0,024
2	Beban klaim (X ₂)	0,412	1,647	< 1,699	0,055
3	Agent's balance to surplus (X ₃)	0,141	0,626	< 1,699	0,268
4	Pertumbuhan premi (X ₄)	0,003	0,021	< 1,699	0,492
5	Tingkat kecukupan dana (X ₅)	0,578	2,153	> 1,699	0,020
6	Price to book value (X ₆)	0,409	2,691	> 1,699	0,006
Konstanta = -1,054 x 10 ⁻¹⁶					
Adjusted R Square = 0,433					
F _{hitung} = 5,448					

tahunan secara konsisten pada periode 2011-2014.

- b. Perusahaan yang memiliki data lengkap sesuai dengan yang dibutuhkan untuk menghitung variabel penelitian selama periode pengamatan.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan melainkan data diperoleh dari pihak ketiga yaitu situs resmi Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>),

dengan pengaruh rasio keuangan *Eearly Warning System (EWS)* dan *Price to Book Value (PBV)* terhadap Harga Saham pada perusahaan asuransi yang dapat digunakan sebagai landasan teori penelitian.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini data dianalisis menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan SPSS 17.0 *for windows*. Analisis Regresi Linear Berganda (*multiple regression*) bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel bebas yaitu faktor

fundamental terhadap variabel terikat yaitu harga saham.

HASIL PENELITIAN

Berdasarkan hasil uji t (tabel 1), diketahui nilai t_{hitung} variabel likuiditas sebesar $2,067 >$ nilai t_{tabel} sebesar $1,699$. Hal ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, **diterima**.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel beban klaim sebesar $1,647 <$ nilai t_{tabel} $1,699$. Hal ini menunjukkan bahwa rasio beban klaim berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa rasio beban klaim berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, **ditolak**.

Mengacu pada hasil uji t, diperoleh nilai t_{hitung} variabel *agent's balance to surplus* sebesar $0,626 <$ nilai t_{tabel} $1,699$. Hal ini menunjukkan bahwa rasio *agent's balance to surplus* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa rasio *agent's balance to surplus* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, **ditolak**.

Dari hasil uji t diketahui nilai t_{hitung} variabel pertumbuhan premi sebesar $0,021 <$ nilai t_{tabel} $1,699$. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan premi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, maka hipotesis keempat yang menyatakan bahwa rasio

pertumbuhan premi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, **ditolak**.

Berdasarkan hasil uji t, diperoleh nilai t_{hitung} variabel tingkat kecukupan dana sebesar $2,153 >$ nilai t_{tabel} $1,699$. Hal ini menunjukkan bahwa rasio tingkat kecukupan dana berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, maka hipotesis kelima yang menyatakan bahwa rasio tingkat kecukupan dana berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, **diterima**.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel *Price to Book Value* sebesar $2,691 >$ nilai t_{tabel} $1,699$. Hal ini menunjukkan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, maka hipotesis keenam yang menyatakan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, **diterima**.

Peneliti juga melakukan uji F untuk mengetahui pengaruh simultan variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengujiannya adalah apabila nilai F hitung lebih besar daripada F tabel maka H_a akan diterima dan H_0 ditolak dan begitu pula sebaliknya. Persamaan regresi dikatakan baik (*goodness of fit*) apabila nilai F hitung lebih besar dari F tabel. Dengan tingkat keyakinan sebesar 5 persen atau ($\alpha=0,05$) dan df (7-1), (36-7) maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,43 sedangkan nilai F_{hitung} sebesar 5,448. Karena nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka secara keseluruhan (simultan) variabel likuiditas, beban klaim, *agent's balance to surplus*, pertumbuhan premi, tingkat kecukupan dana dan *Price to Book Value* mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan perhitungan statistic, didapatkan bahwa nilai *adjusted R-square* sebesar 0,433. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 43,3 persen variasi perubahan naik turunnya harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas, beban klaim, *agent's balance to surplus*, pertumbuhan premi, tingkat kecukupan dana dan *price to book value*, sedangkan sisanya sebesar 56,7 persen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh likuiditas, beban klaim, *agent's balance to surplus*, pertumbuhan premi, tingkat kecukupan dana dan *price to book value* terhadap harga saham, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Beban klaim tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Agent's balance to surplus* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Pertumbuhan premi tidak berpengaruh signifikan terhadap

harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Tingkat kecukupan dana berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. *Price to book value* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Implikasi

Dari hasil penelitian ini memberikan implikasi yaitu:

1. Investor sebaiknya lebih fokus dan menitik beratkan informasi tentang likuiditas, tingkat kecukupan dana dan *price to book value* perusahaan karena hasil penelitian ini membuktikan pengaruhnya terhadap harga saham dan bisa berdampak juga pada return yang akan dibagikan pada investor. Hal ini dimaksudkan agar investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.
2. Pihak manajemen perusahaan asuransi hendaknya memperhatikan likuiditas, tingkat kecukupan dana dan *price to book value* perusahaan yang sudah terbukti berdasarkan perhitungan kuantitatif berpengaruh terhadap harga saham.

Keterbatasan

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah bahwa penelitian ini hanya menguji pengaruh secara langsung dan terbatas menggunakan enam variabel bebas yaitu likuiditas, beban klaim, *agent's balance to surplus*, pertumbuhan premi, tingkat kecukupan

dana dan *price to book value* yang diindikasikan mempengaruhi harga saham. Sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang mungkin dapat berpengaruh terhadap harga saham.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang ada, terdapat saran bagi penelitian selanjutnya yaitu diharapkan untuk menambahkan variabel lain seperti rasio cadangan teknis, rasio biaya manajemen, rasio pengembalian investasi, rasio piutang premi terhadap surplus.

DAFTAR PUSTAKA

- Anita dan Yadav, Pavitra., 2014. *Influence Of Selected Financial Indicators On Stock Price Of Tata Motors Ltd.* International Journal Application or Innovation in Engineering and Management (IJAEM) Vol.3, Issue 7, July 2014.
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji., (2001). *Pengantar Pasar Modal*. PT. RINEKA CIPTA. Jakarta.
- Atkins, D., & Bates, I., 2008. *Insurance*. London, U.K.: Global Professional Publishing.
- Beiner, S., W, Drobetz., F, Schmid., & H, Zimmermann., 2003. "Is Board Size An Independent Corporate Governance Mechanism ?"
- Brigham, Eugene. F. & Joel, F. Houston., (2001). *Manajemen Keuangan*. Buku I. Edisi Delapan. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, Eugene. F. & Joel, F. Houston., (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy, M. Fakhruddin., (2001). *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Darmawi, Herman., (2000). *Manajemen Asuransi*. PT. Bumi Aksara. Jakarta.
- 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, hal 239-245.
- Fahmi, Irham., (2014). *Analisis Kinerja Keuangan Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. ALFABETA,cv. Bandung.
- Ghozali, Imam. (2009)., *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hapsari, Tania *et all.*, 2014. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Risk Based Capital dan Early Warning System Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Asuransi yang Listing di BEI tahun 2008-2012)*. Universitas Riau. JOM Fekon Vol.1, No.2, Oktober 2014

- Husnan., 2001, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta
- Husnan., 2005, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta
- Ircham, Muhammad *et all.*, 2014. *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2009-2012)*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. JAB Vol.11, No.1, Juni 2014
- Jensen, M. C dan W, H. Meckling., 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, Volume 3
- Jogiyanto., 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF. Yogyakarta
- Kusmono, Gugup., 2001. *Bisnis Pengantar*. BPF. Yogyakarta
- Marati, Fadji Sri., 2012. *Analisis Efisiensi Pasar Modal Indonesia*. STIE AMA Salatiga. Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT) Vol.3, No.2, November 2012
- Martalena dan Maya Malinda., 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Penerbit Andi. Yogyakarta
- Najmudin., 2011. *Manajemen Keuangan Keputusan Investasi dan Pendanaan Jangka Panjang*. UPT. PERCETAKAN DAN PENERBITAN Universitas Jenderal Soedirman. Purwokerto
- Purnamawati, I Gusti Ayu., 2015. *The Influence Of Corporate Characteristic And Fundamental Macro-Economy Factor Of Automotive Company Stock On Indonesia Stock Exchange*. Faculty of Economics and Business, Ganesha University of Education, Singaraja-Bali, Indonesia. International Journal of Business, Economics and Law, Vol.6, Issue 1, 2015
- Rachman, Alwi Abdul dan Sutrisno., 2013. *Analisis Pengaruh Faktor – Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. ISBN :978-979-636-147-2
- Rajda, G. E., 2011. *Principles of Risk Management and Insurance* (11th ed.). England: Pearson Education Limited
- Ross, Stephen A, *et all.*, 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan 1 ed.8*. Salemba Empat. Jakarta
- Saputra dkk., 2014. *Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Aneka Industri Sub Sektor Industri Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar pada BEI Periode Tahun 2009-2012)*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.7, No.2, Januari 2014
- Satria, Salusra., 1994. *Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Kerugian di Indonesia dengan Analisis Rasio Keuangan "Early Warning System"*.

- Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta
- Sawir, Agnes., 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gamedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Simpson, S., & Damoah, O., 2009. An evaluation of financial health of non-life insurance companies of developing countries: The case of Ghana. *ICFAI Journal Of Risk & Insurance*, 6 (1), 30-49.
- Sugiyono., (2012). *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung
- Suliyanto., (2005). *Metode Riset Bisnis*. Penerbit Andi. Yogyakarta
- Suliyanto., (2011). *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Penerbit Andi. Yogyakarta
- Sumodiningrat, Gunawan., (2012). *Ekonometrika Pengantar*. Edisi kedua. BPFE. Yogyakarta
- Sunariyah., (2000). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi kedua. Akademi Manajemen Perusahaan YKPN. Yogyakarta
- Suwiralim, Pramono Putro., 2014. *Pengaruh Analisis Rasio –Rasio Early Warning System (EWS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (2009-2012)*. Universitas Riau. JOM Fekon Vol.1, No.2, Oktober 2014
- Tornoa, Eduardo T. dan Tiub, Tomas S., 2014. *An Early Warning System On The Propensity Of Survival And Failure Of Non-Life Insurance Firms In The Philippines*. The Graduate School, University of Santo Tomas, Espana Street, Manila, Philippines. *J.Bus.Financ.02 (01)* 2014. 47-55
- <http://www.idx.co.id>
<http://www.sahamoke.com>
<http://www.bisnis.liputan6.com>