

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saham adalah sebuah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (emiten) yang menyatakan bahwa pemilik saham tersebut menjadi salah seorang pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan berbentuk perseroan terbatas.

Penentuan harga saham di pasar modal secara obyektif dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan kekuatan penawaran akan saham tersebut. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik. Sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan suatu saham maka akan berdampak pada turunnya harga saham.

Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan, jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh para investor. Salah satu cara yang diambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana guna mengembangkan agar tetap dapat bersaing adalah penjualan saham perusahaan melalui pasar modal (Husnan,2001:303).

Saham perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan saham dari perusahaan yang telah *go public*. Penjualan saham perusahaan dilakukan

untuk mencari dana melalui pasar modal dan mengenalkan perusahaan tersebut pada publik. Dalam rangka mencari dana melalui pasar modal dan *go public* perusahaan harus melakukan beberapa tahap kegiatan yang merupakan prosedur yang harus dipenuhi untuk memenuhi ketentuan atau peraturan mengadakan investasi di Indonesia.

Adapun yang menjadi tahapan kegiatan yang harus dipenuhi untuk memenuhi ketentuan atau peraturan mengadakan investasi di Indonesia antara lain:

1. Kegiatan Persiapan

Calon penanam modal yang akan mengadakan usaha dalam rangka UU No.25/2007 tentang Penanaman Modal, harus terlebih dahulu mempelajari daftar bidang usaha yang tertutup dan terbuka bagi penanam modal.

2. Pedoman dan Tata cara Permohonan

Dalam mengajukan permohonan PMDN dan PMA, calon penanam modal berpedoman kepada:

- 1) Daftar bidang usaha yang tertutup bagi penanam modal
- 2) Bidang/jenis usaha yang terbuka untuk usaha menengah atau usaha besar dengan syarat kemitraan,
- 3) Serta ketentuan-ketentuan lain yang dikeluarkan oleh pemerintah.

3. Prosedur dan Syarat- Syarat Penanaman Modal Dalam Negeri

Penanaman modal dalam negeri merupakan suatu kegiatan yang menanamkan modal yang berasal dari modal dalam negeri dan pemilik modalnya berasal dari warga Negara Indonesia. (Salim dkk 2008:137).

Kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi petunjuk arah naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Membeli saham adalah membeli sebagian atau suatu kekayaan atau keuntungan perusahaan serta hak-hak yang melekat padanya. Secara umum kinerja keuangan perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan, karena di dalam laporan keuangan ini terdapat perkiraan-perkiraan seperti aktiva, kewajiban, modal dan profit perusahaan

yang menjadi gambaran dari suatu perusahaan mengenai perkembangan perusahaan tersebut. yang dipublikasikan yang kemudian dianalisis menggunakan rasio keuangan.

Sebuah perusahaan harus memiliki kinerja dan prestasi yang baik agar dapat *listing* di Bursa Efek Indonesia karena jika sebuah perusahaan yang telah *listing* mempunyai kinerja dan prestasi yang kurang baik tidak menutup kemungkinan perusahaan tersebut akan *delist* dari Bursa Efek Indonesia. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan, khususnya perusahaan asuransi dapat diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang dibuat oleh *The National Association of Insurance Commissioners* (NAIC) yang dikenal dengan analisis rasio keuangan *Early Warning System* (EWS).

Menurut Satria (1994) *Early Warning System* adalah salah satu alat yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan dan mengolahnya menjadi suatu informasi yang berguna untuk dijadikan suatu negara pengawasan bagi kinerja keuangan perusahaan asuransi yang bersangkutan.

Sistem *Early Warning System* (EWS) merupakan tolak ukur perhitungan dalam mengukur kinerja keuangan dan menilai tingkat kesehatan perusahaan asuransi di Indonesia. Perhitungan *Early Warning System* (EWS) digunakan banyak negara dalam mengawasi kinerja keuangan suatu perusahaan asuransi, hal ini dikarenakan hasil analisis negara ini memberikan peringatan dini (*early warning*) terhadap kondisi keuangan sehingga dapat digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan asuransi (Satria 1994:5).

Salah satu alat yang digunakan oleh lembaga pengawas federal di Amerika Serikat dan Negara-negara lain adalah *Early Warning System* yang

berupaya untuk memprediksi permasalahan potensial yang berhubungan dengan bank dan lembaga simpanan lainnya. Perubahan harga saham di bursa atau pasar sekunder dipengaruhi oleh beberapa faktor yang salah satunya adalah faktor internal perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan faktor internal perusahaan yang dapat dilihat melalui rasio-rasio keuangan perusahaan tersebut.

Perbedaan mendasar antara perusahaan asuransi dengan perusahaan lainnya terletak pada fungsi *underwriting* (pengelolaan risiko) dan fungsi penanganan klaim. Perusahaan lain biasanya dapat menghitung biaya secara tepat sebelum menentukan harga produknya, maka tidak demikian halnya dengan perusahaan asuransi.(Siregar 2010:3)

Pada saat menetapkan tingkat premi (yang berlaku sebagai harga pokok penjualan) untuk suatu penutupan pertanggungan, perusahaan asuransi belum dapat mengetahui secara pasti berapa biaya yang harus dikeluarkan untuk penutupan tersebut. Oleh karena itu perusahaan asuransi harus mendasarkan pada penetapan premi pada perkiraan biaya yang paling mendekati kenyataan. Metode penetapan harga pokok atau premi yang berbeda inilah yang menyebabkan perusahaan asuransi harus mengukur kemungkinan terjadinya risiko (*risk profile*) dan memproyeksikan hasil investasi.

Tabel 1.1
Harga Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2005 – 2012
(dalam rupiah)

No.	Nama Perusahaan	KODE	TAHUN							
			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	ABDA	280	220	220	190	300	520	770	1830
2	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP	135	90	225	86	114	125	200	190
3	PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	AMAG	105	85	83	50	95	144	147	230
4	PT Asuransi Bintang Tbk	ASBI	470	500	315	360	290	255	275	490
5	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM	240	175	290	125	240	600	500	740
6	PT Asuransi Ramayana Tbk	ASRM	1000	1000	1060	610	990	1040	820	900
7	PT Lippo General Insurance Tbk	LPGI	380	340	540	370	570	1160	1690	1990
8	PT Maskapai Reasuransi Tbk	MREI	165	150	225	174	285	550	760	1710
9	PT Panin Insurance Tbk	PNIN	265	280	330	149	255	570	415	520

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 terlihat adanya kecenderungan peningkatan maupun penurunan harga saham yang ada dipasar modal. PT Asuransi Ramayana Tbk mempunyai harga saham tertinggi dibandingkan dengan harga saham perusahaan asuransi lainnya dengan rata-rata harga saham sebesar Rp 927,5 dan rata-rata harga saham terendah pada PT Asuransi Multi Artha Guna Rp 117,375.

Tabel 1.2
Harga Saham, Beban Klaim, Pendapatan Premi, Jumlah Kewajiban dan Total Ekuitas Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam ribuan (Rp 000)

Nama Perusahaan	Tahun	Kode	Harga Saham	Beban Klaim	Pendapatan Premi	Jumlah Kewajiban	Total Ekuitas
PT Asuransi Ramayana Tbk	2005	ASRM	1000	44,649,562	146,433,486	108,236,579	95,224,077
PT Asuransi Ramayana Tbk	2006	ASRM	1000	59,700,618	182,529,805	139,321,081	92,725,497
PT Asuransi Ramayana Tbk	2007	ASRM	1060	75,569,752	215,941,642	142,893,003	101,814,689
PT Asuransi Ramayana Tbk	2008	ASRM	610	92,673,139	226,944,448	203,101,930	112,261,538
PT Asuransi Ramayana Tbk	2008	ASRM	610	92,673,139	226,944,448	203,101,930	112,261,538
PT Asuransi Ramayana Tbk	2009	ASRM	990	79,058,347	234,117,189	237,190,392	126,808,899
PT Asuransi Ramayana Tbk	2010	ASRM	1040	83,908,706	237,044,747	315,698,146	141,699,320
PT Asuransi Ramayana Tbk	2011	ASRM	820	118,215,933	267,554,371	673,604,477	136,650,230
PT Asuransi Ramayana Tbk	2012	ASRM	900	159,221,781	351,852,462	910,412,512	160,493,596
PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	2005	AMAG	105	81,204,086	161,570,671	134,506,342	154,571,455
PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	2006	AMAG	85	92,015,198	180,087,056	140,445,158	176,980,076
PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	2007	AMAG	83	93,149,760	213,838,285	168,902,242	196,322,799
PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	2008	AMAG	50	111,728,751	238,719,697	215,482,254	221,857,983
PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	2009	AMAG	95	106,623,085	244,674,572	234,513,120	271,811,213
PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	2010	AMAG	144	106,038,236	290,659,555	303,391,928	350,964,799
PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	2011	AMAG	147	138,231,814	284,063,751	442,089,424	636,405,022
PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	2012	AMAG	230	184,015,871	371,523,489	584,235,474	765,221,914

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Secara teori apabila tingkat rasio keuangan tertentu mengalami kenaikan maka dapat diambil kesimpulan bahwa kinerja perusahaan tersebut bagus, sehingga apabila kinerja perusahaan tersebut dinilai bagus, seharusnya

investor berani menginvestasikan dananya untuk perusahaan tersebut, dan jika banyak investor cenderung ingin membeli saham perusahaan tersebut maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami tren yang meningkat. Hal ini sesuai dengan hukum ekonomi yang menyatakan apabila permintaan terhadap pasar naik maka harga juga akan mengalami kenaikan diluar faktor-faktor eksternal yang lain.(Sutarno 2007:65)

Tingkat beban klaim yang tinggi akibat adanya klaim tertentu yang relatif besar akan mengancam kondisi keuangan perusahaan sehingga meningkatkan risiko bagi perusahaan. Berkurangnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan mengurangi minat investor dalam membeli saham asuransi.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian Ratauli (2010), tentang “Analisis Rasio Keuangan *Early Warning System* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” namun penulis memperpanjang periode penelitian sebelumnya dari 2005-2009, diperpanjang dari tahun 2005-2012. Penulis ingin mendapatkan konfirmasi terbaru mengenai peranan Rasio *Early Warning System*, dalam hal memberikan peringatan dini kondisi keuangan bagi perusahaan asuransi terkini serta melihat kemungkinan dengan periode yang lebih panjang akan kelihatan perkembangan trennya. Peneliti memilih perusahaan asuransi karena sektor asuransi adalah salah satu sektor usaha yang memiliki karakteristik tersendiri, yaitu dalam hal pengelolaan risiko dan penanganan klaimnya

berbeda dengan perusahaan yang lainnya, seperti yang dijelaskan sebelumnya diatas.

Berdasarkan teori dan fenomena diatas maka perlu dianalisis pengaruh rasio keuangan *Early Warning System* terhadap harga saham yang bergerak dalam bidang asuransi dan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka judul dalam penelitian ini adalah: **“Analisis Rasio Keuangan *Early Warning System* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Apakah Rasio Beban Klaim berpengaruh terhadap harga saham?
2. Apakah Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap harga saham?
3. Apakah Rasio *Agen't Balance to Surplus* berpengaruh terhadap harga saham?
4. Apakah Rasio Pertumbuhan Premi berpengaruh terhadap harga saham?

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode penelitian yang diamati adalah tahun 2005 – 2012.

Penelitian ini hanya melihat rasio *Early Warning System* yang meliputi Rasio

Beban Klaim, Rasio Likuiditas, Rasio *Agen't Balance to Surplus* dan Rasio Pertumbuhan Premi.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas maka peneliti merumuskan masalah “Apakah terdapat pengaruh rasio keuangan *Early Warning System* yang terdiri dari rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio *agen't balance to surplus* dan rasio pertumbuhan premi dalam pembentukan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

1.5 Tujuan Penelitian

Menganalisis rasio keuangan *Early Warning System* yang terdiri dari rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio *agen't balance to surplus* dan rasio pertumbuhan premi dalam pembentukan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2005- 2012.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat, sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah pengetahuan peneliti mengenai pengaruh rasio keuangan *Early Warning System* terhadap harga saham perusahaan asuransi.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan dapat mengetahui kondisi kinerja keuangannya lebih dini terhadap harga saham perusahaannya sehingga bisa memikirkan dan menerapkan kebijakan yang akan dibuat demi kebaikan perusahaan kedepannya.

3. Bagi Pihak Lain

Sebagai bahan referensi atau informasi yang diperlukan dan perbandingan bagi penelitian dimasa yang akan datang yang berkaitan dengan masalah rasio keuangan khususnya dengan yang menggunakan rasio *Early Warning System*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kerangka Teoritis

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory adalah suatu mekanisme untuk menunjukkan bahwa suatu perusahaan mempunyai tanda-tanda yang positif tentang kondisi internal perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan bahwa perusahaan memiliki kualitas yang tinggi dan menguntungkan agar dapat menarik minat dari para calon investor. Menurut Scott (dalam Kurniawan 2006) “ *a signal is an action taken by a high type manager that would not be rational if that manager was low type*”. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan perlu disampaikan melalui laporan keuangan agar dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Beberapa signal langsung yang dapat disampaikan perusahaan meliputi : *equity retained, capital structure, dividend policy, accounting policy, publication of forecasts, and financial policy*.

Berdasarkan teori tersebut diatas dapat diambil kesimpulan bahwa apabila suatu perusahaan memiliki sistem kontrol yang baik dan mampu melakukan efisiensi serta memiliki sistem informasi yang baik maka harga-harga surat berharga dapat berlaku seolah-olah setiap orang mengetahui sistem informasi tersebut. Bagi pelaksana dan pengamat pasar modal informasi yang mencerminkan sepenuhnya kondisi perusahaan sangat dibutuhkan sebagai bahan pertimbangan, sehingga diharapkan dapat membantu memberikan

kemudahan bagi calon investor untuk memilih sektor investasi yang tepat di pasar saham agar dapat meminimal kemungkinan risiko kerugian yang dapat terjadi. Sehubungan dengan kondisi tersebut diperlukan alat analisis yang tepat untuk mengukur kinerja perusahaan sehingga perusahaan dapat dikatakan efisien dan memiliki risiko kerugian yang relatif kecil. Informasi mengenai kondisi perusahaan tentunya perlu memperhatikan faktor-faktor internal yang ada dan didukung dengan faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi.

2.1.2 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah salah satu cara dalam pemrosesan dan peinterpretasian informasi akuntansi yang dinyatakan dalam artian relatif maupun secara absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara angka-angka yang satu dengan angka yang lain dari suatu laporan keuangan. 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.

Sedangkan menurut C.Arthur Williams Jr (dalam Prasetyo 2005) bahwa analisis laporan keuangan penjamin asuransi biasanya berfokus pada dua hal yaitu penilaian solvensi dan kinerja finansial. Penilaian solvensi berhubungan dengan resiko yang dihadapi penjamin asuransi sehubungan dengan kekuatan finansialnya, yaitu kemampuannya mengatasi klaim-klaim di masa yang akan datang sesuai dengan kontrak yang telah dituliskan, walaupun dalam situasi yang merugikan dan kemudahannya terhadap kejadian-kejadian yang tidak terduga.

Menurut Riyanto (2001:89) rasio keuangan dapat digolongkan dalam tiga golongan antara lain:

- a. Rasio Neraca (*Balance Sheet Ratios*) adalah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca misannya *current ratio*, *acid test ratio*, *current asset to total asset ratio*, *current liabilities. to total assets rati*.
- b. Rasio Laporan Laba Rugi (*Income Statement Ratio*) adalah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari laporan laba rugi, misal *gross profit margin*, *net operating margin* dan *operating ratio*.
- c. Rasio Antar Laporan (*Inter Statement Ratio*) adalah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya yang berasal dari laporan laba rugi misal *assets turnover*, *inventory turnover*, *receivables turnover*.

Menurut Satria (1994:59) bahwa analisis rasio keuangan dalam perusahaan asuransi digunakan dalam 3 golongan rasio yaitu:

1. Neraca (*Balance sheet*) adalah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya misal penyertaan, tagihan reasuransi, utang komisi, utang klaim, cadangan khusus dan cadangan teknis.
2. Ikhtisar Perhitungan Laba Rugi (*Income Statement*) adalah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari laba rugi dan data yang lainnya misalnya surplus *underwriting*, hasil investasi netto, laba rugi dana investasi ratio.

3. Perincian Surplus *Underwriting* adalah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari data perusahaan asuransi kerugian tersebut misal premi, cadangan premi, pendapatan premi, klaim dibayar, cadangan klaim, beban klaim, biaya *aduster*, komisi, surplus *underwriting*.

Terdapat perbedaan antara laporan keuangan perusahaan asuransi dengan laporan keuangan perusahaan umum lainnya. Perbedaan pertama adalah pada bentuk, isi dan susunan laporan keuangan. Yang kedua adalah pada sistem pengakuan pendapatan dan biaya. Pada bentuk, isi dan susunan laporan keuangan perusahaan asuransi kerugian disesuaikan dengan sifat dan karakteristik usaha asuransi.

Rasio Keuangan menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos yang lainnya. Dengan penyederhanaan ini dapat menilai secara cepat hubungan pos keuangan dan dapat membandingkan rasio lainnya sehingga dapat memperoleh informasi dan memberikan penilaian.

2.1.3 Manfaat Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan alat penting dan berguna bagi manajer keuangan maupun pihak-pihak lain diluar perusahaan. Bagi manajer keuangan, analisis rasio keuangan dipergunakan untuk menilai kinerja yang telah dicapai perusahaan yang pada gilirannya dapat dijadikan sebagai dasar

dalam pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen khususnya perencanaan dan pengendalian.

Rasio keuangan merupakan hasil dari analisis laporan keuangan dimana rasio keuangan biasanya digunakan untuk mengevaluasi laporan keuangan dengan membandingkan kinerja perusahaan di masa lalu dan masa sekarang, sehingga harus digunakan sebagai dasar instropeksi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan melakukan analisis rasio laporan keuangan maka informasi yang dibaca dari laporan keuangan akan menjadi lebih luas dan dalam. Para pemakai menggunakan analisis rasio keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda.

Beberapa kebutuhan itu meliputi:

1. Investor

Para investor membutuhkan untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual saham berdasarkan informasi yang didapatkan tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

2. Manajer

Dalam menganalisa laporan keuangan, para manajer perusahaan akan dapat mengetahui posisi keuangan perusahaannya periode yang baru sehingga dapat menyusun rencana kerja yang lebih baik pada periode yang akan datang, memperbaiki sistem pengawasannya dan menentukan sistem

kebijakan sasaran-sasaran yang tepat. Bagi manajemen yang penting adalah laba yang dicapai cukup tinggi, cara kerja yang efisien aktiva aman, terjaga baik, struktur permodalan yang sehat dan bahwa perusahaan mempunyai rencana yang baik mengenai hari depan baik di bidang keuangan maupun di bidang operasi.

3. Kreditor dan pemasok

Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dapat membantu para kreditor untuk memutuskan apakah jumlah terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Para kreditor juga berkepentingan terhadap keamanan kredit yang telah diberikan kepada perusahaan, mengetahui kondisi keuangan jangka pendek (likuiditas), solvabilitas dan profitabilitas perusahaan sebelum mereka memutuskan untuk memberi dan memperluas kredit yang akan diajukan oleh perusahaan. Untuk kredit jangka panjang, analisa laporan keuangan diperlukan untuk jaminan investasi, prospek keuntungan di masa depan, dan perkembangan perusahaan di masa depan.

4. Karyawan

Para karyawan dan serikat pekerja tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan akan memberikan jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

5. Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi kelangsungan hidup perusahaan, terutama jika mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan perusahaan.

6. Pemerintah

Pemerintah yaitu aparatur negara dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya yang berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan aktivitas perusahaan dalam menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

7. Masyarakat

Perusahaan dapat mempengaruhi masyarakat dengan berbagai cara, misalnya perusahaan dapat memberikan kontribusi yang berarti bagi perekonomian nasional, terutama jumlah orang yang diperkerjakan dan perlindungan bagi para penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi mengenai kecenderungan dan perkembangan terakhir mengenai perusahaan dan rangkaian aktivitasnya. Pemantauan masyarakat terhadap kinerja perusahaan asuransi kerugian dapat dilakukan dengan melihat laporan keuangan yang diterbitkan secara rutin oleh perusahaan (Jenny dan Murtanto, 2001).

2.1.4 Harga Saham

Menurut Sawidji (1996:81) faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah kendala eksternal seperti kegiatan perekonomian pada

umumnya, pajak dan keadaan bursa saham. Investasi harus benar-benar menyadari bahwa di samping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor menganalisis keadaan harga saham menerapkan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor termasuk diantaranya kondisi (*performance*) dari perusahaan, kendala-kendala eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham di pasar, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham. Faktor utama yang menyebabkan pergerakan harga saham adalah persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai dengan informasi yang didapat.

Secara umum ada dua pendekatan dalam menilai saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

1. Analisis fundamental

Menurut Deitiana (2011) dalam membuat model peramalan harga saham langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamentalnya seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya kebijakan deviden yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham.

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan:

- a. Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang.

- b. Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Analisis fundamental merupakan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan yang sering disebut *company analysis*. Data yang digunakan adalah data historis, artinya data yang telah terjadi dan mencerminkan keadaan keuangan yang telah lewat dan bukan mencerminkan keadaan keuangan yang sebenarnya pada saat analisis (Husnan, 2001:303).

Dalam *company analysis* para pemodal (investor) akan mempelajari laporan keuangan perusahaan yang salah satunya dengan menggunakan analisis rasio keuangan, mengidentifikasi kecenderungan atau pertumbuhan yang mungkin ada, mengevaluasi efisiensi operasional dan memahami sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan tersebut.

Para analis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa datang, dan menempatkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

2. Analisis teknikal

Analisis teknikal merupakan suatu teknik yang menggunakan data atau catatan pasar untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham, volume perdagangan, indeks harga saham baik individual maupun gabungan, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis (Husnan, 2001:338).

Model analisis teknikal lebih menekankan pada perilaku pasar modal dimasa datang berdasarkan kebiasaan dimasa lalu. Analisis ini berupaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati

perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) diwaktu lalu. Para penganut analisis ini, menyatakan bahwa:

- a. Harga saham mencerminkan informasi yang relevan
- b. Informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga saham diwaktu lalu.
- c. Karena perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, maka pola tersebut akan berulang.

Sasaran yang ingin dicapai dari analisis adalah ketepatan waktu dalam memprediksi pergerakan harga jangka pendek suatu saham, oleh karena itu informasi yang berasal dari faktor-faktor teknis sangat penting bagi pemodal untuk menentukan kapan suatu saham dibeli atau harus dijual.

Adapun yang merupakan faktor-faktor teknikal adalah faktor lain yang mempengaruhi harga saham diluar faktor-faktor fundamental, informasi teknikal atau informasi pasar adalah informasi kondisi pasar dan kondisi makro ekonomi, seperti tingkat inflasi, pergerakan nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga, kondisi politik dan keamanan, pergerakan indeks saham dipasar modal dunia dan lainnya (Muharam, 2002).

2.1.5 *Early Warning System (EWS)*

Menurut Satria (1994:5) salah satu alat yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan dan mengolahnya menjadi suatu informasi yang berguna dengan menggunakan perhitungan *Early Warning System (EWS)*. *Early Warning System* adalah tolak ukur dari NAIC (*National*

Association of Insurance Commissioners) atau lembaga badan asuransi Amerika Serikat dalam mengukur kinerja keuangan dan menilai tingkat kesehatan perusahaan asuransi. *Early Warning System* ini dapat memberikan peringatan dini terhadap kemungkinan kesulitan keuangan dan operasi perusahaan asuransi di masa yang akan datang. Dengan demikian alat ini dapat digunakan untuk menentukan prioritas langkah-langkah perbaikan bagi asuransi kerugian. Di negara-negara lain yang menerapkan sistem ini melakukan sedikit perubahan atau modifikasi terhadap rasio-rasio yang digunakan serta disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan asuransi di Negara tersebut.

Menurut Munawir (2007:82), *Early Warning System* merupakan suatu sistem yang menghasilkan rasio-rasio keuangan dari 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.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan asuransi kerugian ini juga akan mencakup perhitungan terhadap tingkat solvabilitas perusahaan dan mengaitkannya dengan rasio-rasio keuangan *Early Warning System* untuk menilai tingkat kesehatan perusahaan asuransi kerugian. *Early Warning System (EWS)* merupakan sistem pelaporan yang menyiagakan pihak manajemen terhadap potensi kesempatan dan permasalahan sebelum mempengaruhi laporan keuangan. Tujuan dari sistem ini adalah memberikan

waktu persiapan yang paling maksimum bagi pihak manajemen untuk mengambil keputusan dengan benar.

Rasio keuangan *Early Warning System* ini digunakan untuk menganalisis dan mengukur tingkat kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan asuransi kerugian dengan mendeteksi lebih awal pada laporan keuangan perusahaan asuransi kerugian di masa yang akan datang untuk menentukan prioritas langkah - langkah perbaikan bagi perusahaan. Oleh karena itu untuk menunjang penelitian ini, diperlukan barometer yang cocok dengan objek penelitian.

Faktor fundamental dalam perusahaan asuransi tercermin dalam rasio keuangan *Early Warning System* yang khusus dipakai dalam menganalisis rasio keuangan perusahaan asuransi yang terdiri dari rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio *agent's balance to surplus*, dan rasio pertumbuhan premi.(Fauzan, Nadirsyah, dan Arfan, 2012:65)

1. Rasio Beban Klaim (*Incurred Loss Ratio*)

Rasio ini mencerminkan pengalaman klaim (*loss ratio*) yang terjadi serta kualitas usaha penutupannya. Rasio Beban Klaim dapat dihitung sebagai berikut (Satria, 1994:70):

$$\text{Rasio Beban Klaim} = \frac{\text{Beban Klaim}}{\text{Pendapatan Premi}}$$

Interpretasi:

Tingginya rasio ini memberikan informasi tentang buruknya proses *underwriting* dan penerimaan penutupan risiko. Masih

perlu dilakukannya analisis terhadap klaim untuk setiap jenis asuransi.

2. Rasio Likuiditas (*Liabilities to Liquid Assets Ratio*)

Rasio Likuiditas atau *Liabilities to Liquid Assets Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan secara kasar memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan apakah kondisinya solven atau tidak. Rasio Likuiditas dapat dihitung sebagai berikut (Satria, 1994:71):

$$\text{Rasio Likuiditas} = \frac{\text{Jumlah Kewajiban}}{\text{Total Kekayaan Yang Diperkenankan}}$$

Total kekayaan yang diperkenankan (*admitted assets*) adalah jumlah kekayaan yang dapat diperhitungkan untuk menilai tingkat solvabilitas.

Interpretasi:

Rasio yang tinggi menunjukkan adanya masalah likuiditas dan perusahaan kemungkinan besar berada dalam kondisi yang tidak solven, sehingga perlu dilakukan analisis terhadap tingkat kecukupan cadangan (*reserve adequacy*), serta kestabilan dan likuiditas kekayaan yang diperkenankan (*admitted assets*).

3. Rasio *Agents' Balance To Surplus*

Rasio ini mengukur tingkat solvabilitas perusahaan berdasarkan aset yang seringkali tidak bisa diwujudkan (dicairkan) pada saat likuidasi, yaitu tagihan premi langsung. Rasio *Agent's Balance To Surplus* dapat dihitung sebagai berikut (Satria, 1994:72)

$$\text{Agents' Balance To Surplus Ratio} = \frac{\text{Tagihan Premi Langsung}}{\text{Total Modal} + \text{Cadangan Khusus} + \text{Laba}}$$

Interpretasi:

Jika angka rasio ini terlalu tinggi, perlu diselidiki umur dari tagihan dan analisis penyebab dari belum tertagihnya premi langsung tersebut. Dalam perhitungan kekayaan yang diperkenankan (*admitted assets*), tagihan premi langsung yang berumur diatas 90 hari tidak dihitung.

4. Rasio Pertumbuhan Premi (*Premi Growth Ratio*)

Kenaikan/penurunan yang tajam pada volume premi netto memberikan indikasi kurangnya tingkat kestabilan kegiatan usaha koperasi perusahaan. Untuk mengukur ini digunakan rumus: Rasio Pertumbuhan Premi dapat dihitung sebagai berikut (Satria, 1994:73):

$$\text{Perkembangan Premi} = \frac{\text{Kenaikan/Penurunan Premi Netto}}{\text{Premi Netto Tahun Sebelumnya}}$$

Interpretasi:

Hasil rasio ini sebaiknya diinterpretasikan bersama dengan sejarah dan operasi perusahaan. Dalam menganalisis rasio ini harus diperhatikan pula alasan yang dikemukakan perusahaan yang menyebabkan angka rasio ini berbeda/berfluktuasi. Disamping itu, perlu dipertimbangkan pula perubahan yang terjadi dalam industri asuransi dan perekonomian.

2.2 Penelitian Terdahulu

Jenny Djaie dan Murtanto (2001) tujuan dari penelitian ini adalah memperkenalkan rasio keuangan *Early Warning System* untuk menganalisis dan menilai keadaan keuangan perusahaan asuransi kerugian, menentukan rasio yang paling mempengaruhi naik turunnya harga saham yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Metode analisis data yang digunakan adalah 14 perhitungan rasio EWS dengan data-data dan laporan neraca dan laporan laba rugi masing-masing perusahaan asuransi yang berakhir 31 Desember 1995, 1996, 1997, 1998, yang kemudian mengkorelasikan dengan rata-rata harga saham dari masing-masing perusahaan pada bulan April, Mei, Juni tahun 1996, 1997, 1998 dan 1999 dengan menggunakan rumus koefisien korelasi Pearson, membuat pengujian hipotesis t untuk korelasi sebagai pendukung hasil korelasi dan menentukan koefisien penentu, serta membuat satu persamaan linear sederhana ($Y' = a + bX$) untuk setiap perusahaan sampel dan rasio yang korelasinya terkuat dengan harga saham.

Sangaji (2003) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada PT. Kimia Farma Tbk dengan menggunakan variabel *PER* dan nilai tukar Rp/US\$, hasilnya menunjukkan bahwa variabel *PER* dan Kurs dolar AS berpengaruh negative terhadap harga saham.

Nainggolan (2004) melakukan penelitian dengan judul Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi PT. Lippo General Insurance Tbk, PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT. Panin Insurance Tbk pada periode 2000-2002. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan asuransi di Indonesia dimana perhitungan *Early Warning System* itu kita dapat mengetahui bagaimana kinerja keuangan (*financial performance*) suatu perusahaan asuransi dengan menggunakan metode analisis deskriptif, metode analisis kuantitatif yang terdiri dari metode analisis data dan analisis tren. Berdasarkan hasil penelitian terhadap laporan keuangan ketiga perusahaan dengan menggunakan rasio *Early Warning System*, ketiga perusahaan ini berada diatas tingkat RBC yang ditetapkan oleh pemerintah untuk kategori perusahaan yang sehat rasio pencapaian solvabilitas (metode RBC) minimum 120%.

Agustinus (2005) dengan judul Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Keuangan *Early Warning System* (EWS) Pada PT. Asuransi Ramayana Tbk Jakarta. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan asuransi di Indonesia dimana perhitungan *Early Warning System*

itu kita dapat mengetahui bagaimana kinerja keuangan (*financial performance*) suatu perusahaan asuransi dengan menggunakan metode analisis deskriptif, metode analisis kuantitatif yang terdiri dari metode analisis data dan analisis tren. Tersebut berdasarkan rasio keuangan *Early Warning System* (EWS), yaitu: Rasio Likuiditas, Rasio *Agents Balance to Surplus Ratio*, Rasio Solvabilitas, Rasio Tingkat Kecukupan Dana, Rasio Komisi, Rasio Beban Klaim, Rasio *Underwriting*, Rasio Pengembalian Investasi, Rasio Biaya Manajemen, Rasio Retensi Sendiri. Berdasarkan hasil penelitian terhadap laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio EWS, perusahaan mengalami penurunan dan kenaikan laba dari tahun ke tahun dengan persentase yang cukup besar dan hasil investasi yang terus menurun sehingga dapat mempengaruhi investor. Likuiditas perusahaan tergolong tinggi meskipun masih dibawah batas normal. Perusahaan memiliki tingkat kesehatan yang baik karena diatas tingkat RBC yang ditetapkan oleh pemerintah untuk kategori perusahaan asuransi yang sehat.

Kurniawan (2007) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Rasio- Rasio *Early Warning System* dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Asuransi di BEJ Tahun 2003-2006) bertujuan untuk menganalisis faktor fundamental lembaga keuangan khususnya perusahaan asuransi yang berpengaruh terhadap harga saham, mengetahui jumlah tingkat suku bunga terhadap harga saham dan mengetahui faktor – faktor yang paling berpengaruh dalam harga saham dengan

menggunakan analisis regresi berganda. Penelitian tersebut mengemukakan seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (harga saham), yang berarti sesuai dengan hipotesis awal yang diajukan. Hasil penelitian ini menguatkan hasil dari penelitian-penelitian yang pernah dilaksanakan sebelumnya, variabel fundamental (rasio-rasio kinerja keuangan) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Ratauli (2010) melakukan penelitian dengan judul Analisis Rasio Keuangan *Early Warning System* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis rasio keuangan *Early Warning System* (EWS) yang terdiri dari Rasio Beban Klaim, Rasio Likuiditas, Rasio *Agent's to Surplus* dan Rasio Pertumbuhan Premi dalam pembentukan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2005-2009. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis deskriptif dan metode analisis statistik dan hasil penelitian tersebut bahwa variabel Rasio Likuiditas dan Rasio *Agent's Balance to Surplus* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan koefisien determinasi parsial masing-masing sebesar 30,1% dan 56,7%. Koefisien determinasi (R^2) mempunyai nilai sebesar 0,175 dan kondisi tersebut berarti bahwa variabel-variabel independen meliputi rasio-rasio *Early Warning System* (EWS) memiliki pengaruh sebesar 17,8% terhadap harga saham asuransi (variabel dependen) selama periode penelitian

antara tahun 2005 – 2009 sedangkan sebesar 82,5% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel-variabel yang digunakan dalam model penelitian ini.

Tabel 2.2
Ringkasan Penelitian Terdahulu

PENELITIAN	JUDUL	VARIABEL	HASIL
Jenny Djaie dan Murtanto (2001)	Analisis rasio EWS “ <i>Early Warning System</i> ”	Variabel independen yang digunakan adalah rasio EWS dan Variabel dependen adalah rata-rata harga saham	Rasio piutang premi terhadap surplus, rasio biaya manajemen, rasio biaya surplus merupakan tiga rasio yang paling mempengaruhi harga saham
Joko Snagaji (2003)	Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham: studi empiris PT. Kimia Farma, Tbk	Variabel independen: Harga saham Variabel dependen: PER (P/E) dan nilai tukar Rp/dolar.	P/E berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham dalam jangka pendek (-0,0363). Nilai tukar Rp/Dollar berpengaruh negative signifikan (-2,45851)
Nainggolan (2004)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi PT. Lippo General Insurance Tbk, PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT. Panin Insurance Tbk pada periode 2000-2002.	Rasio Solvabilitas dan umum, Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, <i>Ratio Stability Priority</i> .	Hasil penelitian terhadap laporan keuangan ketiga perusahaan dengan menggunakan rasio <i>Early Warning System</i> , ketiga perusahaan ini berada diatas tingkat RBC yang ditetapkan oleh pemerintah untuk kategori perusahaan yang sehat rasio pencapaian solvabilitas (metode RBC) minimum 120%.

Kurniawan (2007)	Analisis Pengaruh Rasio- Rasio <i>Early Warning System</i> dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Asuransi di BEJ Tahun 2003-2006)	Variavel Independen: Harga saham Variabel Dependen: Rasio Beban Klaim, Rasio Likuiditas, <i>Rasio Agent's Surplus to Balances</i> , dan Rasio Pertumbuhan Premi, Tingkat SBI	Hasil penelitian ini menguatkan hasil dari penelitian-penelitian yang pernah dilaksanakan sebelumnya, variabel fundamental (rasio-rasio kinerja keuangan) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
Ratauli (2010)	Analisis Rasio Keuangan <i>Early Warning System</i> Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variavel Independen: Harga saham Variabel Dependen: Rasio Beban Klaim, Rasio Likuiditas, <i>Rasio Agent's Surplus to Balances</i> , dan Rasio Pertumbuhan Premi	Hasil penelitian tersebut bahwa variabel Rasio Likuiditas dan <i>Rasio Agent's Balance to Surplus</i> berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan koefisien determinasi parsial masing-masing sebesar 30,1% dan 56,7%. Koefisien determinasi (R ²) mempunyai nilai sebesar 0,175 dan kondisi tersebut berarti bahwa variabel-variabel independen meliputi rasio-rasio <i>Early Warning System</i> (EWS) memiliki pengaruh sebesar 17,8% terhadap harga saham asuransi (variabel dependen) selama periode penelitian antara tahun 2005 – 2009 sedangkan sebesar 82,5% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel-variabel yang digunakan dalam model penelitian ini.

2.3 Kerangka Berpikir

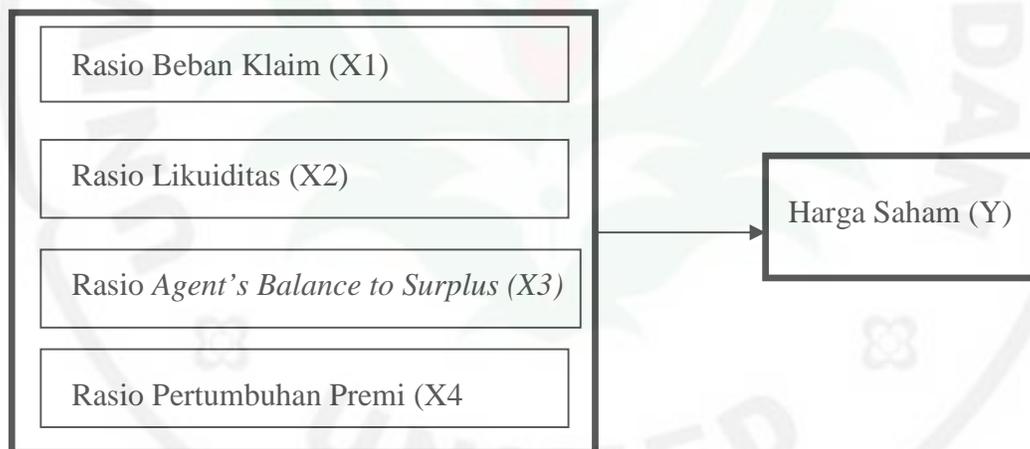
Kerangka berpikir menjelaskan tentang variabel – variabel yang diduga berpengaruh terhadap harga saham perusahaan asuransi. Variabel independen yang merupakan faktor internal dan diduga memiliki pengaruh terhadap harga saham terdiri dari Rasio Beban Klaim (X1), yang mencerminkan pengalaman klaim yang terjadi serta kualitas usaha penutupannya, kedua adalah Rasio Likuiditas (X2) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yaitu kemampuan dalam menghadapi terjadinya klaim asuransi, dan secara kasar memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan apakah dalam kondisi solven atau tidak, ketiga adalah Rasio *Agent's Balance to Surplus* (X3), untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan berdasarkan asset yang seringkali tidak bisa diwujudkan (dicairkan) pada saat likuidasi, yaitu tagihan premi langsung, dan keempat adalah Rasio Pertumbuhan Premi (X4), untuk mengukur tingkat kestabilan kegiatan operasi perusahaan, yaitu perubahan volume premi netto yang dimiliki perusahaan.

Indikator kemampuan perusahaan dalam menutup premi dalam Rasio Beban Klaim (X1), kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan indikator Rasio Likuiditas (X2), kondisi solvabilitas perusahaan dengan indikator Rasio *Agent's Balance to Surplus* (X3) dan perkembangan perusahaan dengan indicator Rasio Pertumbuhan Premi (X4) merupakan beberapa faktor yang akan mempengaruhi kepercayaan investor untuk

membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan asuransi. Kondisi tersebut akan mendorong adanya pilihan kepercayaan dari investor sehingga apabila kepercayaan semakin baik akan meningkatkan harga saham dan begitu juga sebaliknya.

Berdasarkan uraian diatas maka dibuat kerangka berfikir sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Berfikir



2.4 Hipotesis

Berdasarkan hubungan antara landasan teori, kerangka pemikiran terhadap rumusan masalah maka hipotesis atau jawaban sementara dari permasalahan dalam penelitian ini adalah:

H_a = Rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio *agent's balance to surplus*, dan rasio pertumbuhan premi berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia disitus www.idx.co.id, sedangkan waktu penelitian dilakukan mulai 22 Januari sampai dengan 30 Januari 2014.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indriantoro dan Supomo, 2009:115). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan asuransi yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2005-2012. Sampel adalah sebagian dari elemen populasi (Indriantoro dan Supomo, 2009:115). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling* atau pengambilan bertujuan, atau menurut Jogiyanto (2004 : 79) “teknik pengambilan sampel yaitu dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu.”

Adapun kriteria yang ditetapkan oleh peneliti, yaitu perusahaan asuransi yang menerbitkan laporan tahunan (31 Desember 2005 - 31 Desember 2012) serta didalam laporan tahunannya melampirkan perkembangan harga sahamnya sampai ke penutupan harga. Berdasarkan kriteria penarikan sampel yang telah dilakukan terdapat 9 perusahaan asuransi yang dalam dijadikan sampel dalam penelitian ini.

3.3 Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional

Variabel merupakan suatu sifat yang dapat memiliki berbagai macam nilai. Variabel penelitian merupakan proksi dari *construct* yang diukur untuk member gambaran yang lebih nyata mengenai fenomena-fenomena yang diteliti (Indriantoro dan Supomo, 2009:61). Dalam penelitian ini terdapat satu variabel dependen dan empat variabel independen.

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen (terikat) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indriantoro dan Supomo, 2009:63). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham emiten pada sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), harga saham yang digunakan adalah harga penutupan saham pada akhir tahun periode laporan keuangan.

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel independen dinamakan pula variabel yang diduga sebagai sebab (*presumed cause variable*) dan dapat juga disebut sebagai variabel yang mendahului (*antecedent variable*) (Indriantoro dan Supomo, 2009:63).

Variabel Independen pada penelitian ini adalah rasio-rasio *Early Warning System (EWS)* dari masing-masing emiten sektor asuransi.

Variabel tersebut adalah:

- X1 = Rasio Beban Klaim
 X2 = Rasio Likuiditas
 X3 = *Agents Balance To Surplus Ratio*
 X4 = Rasio Pertumbuhan Premi

3.4 Operasional Variabel

3.4.1 Harga Saham

Harga saham adalah nilai bukti penyeteran modal pada peseroan terbatas yang telah *listed* di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar. Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. (Kusmono 2001:416).

Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan, jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh para investor. Salah satu cara yang diambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana guna mengembangkan agar tetap dapat bersaing adalah penjualan saham perusahaan melalui pasar modal (Husnan, 2001:303). Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan akhir tahun (*Closing Price*).

3.4.2 Rasio Beban Klaim (*Incurred Loss Ratio*) (X1)

Rasio ini mencerminkan pengalaman klaim (*loss ratio*) yang terjadi serta kualitas usaha penutupannya. Rasio Beban Klaim dapat dihitung sebagai berikut (Satria, 1994:70):

$$\text{Rasio Beban Klaim} = \frac{\text{Beban Klaim}}{\text{Pendapatan Premi}}$$

Interpretasi:

Tingginya rasio ini memberikan informasi tentang buruknya proses *underwriting* dan penerimaan penutupan risiko.

3.4.3 Rasio Likuiditas (*Liabilities to Liquid Assets Ratio*) (X2)

Rasio Likuiditas atau *Liabilities to Liquid Assets Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan secara kasar memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan apakah kondisi keuangannya solven atau tidak. Rasio Likuiditas dapat dihitung sebagai berikut (Satria, 1994:71):

$$\text{Rasio Likuiditas} = \frac{\text{Jumlah Kewajiban}}{\text{Total Kekayaan Yang Diperkenankan}}$$

Interpretasi:

Rasio yang tinggi menunjukkan adanya masalah likuiditas dan perusahaan kemungkinan besar berada dalam kondisi yang tidak solven, sehingga perlu dilakukan analisis terhadap tingkat kecukupan cadangan (*reserve adequacy*), serta kestabilan dan likuiditas kekayaan yang diperkenankan (*admitted assets*).

3.4.4 Rasio *Agents' Balance To Surplus* (X3)

Rasio ini mengukur tingkat solvabilitas perusahaan berdasarkan aset yang seringkali tidak bisa diwujudkan (dicairkan) pada saat likuidasi, yaitu tagihan premi langsung.

Rasio *Agent's Balance To Surplus* dapat dihitung sebagai berikut: (Satria, 1994:72)

$$\text{Agents' Balance To Surplus Ratio} = \frac{\text{Tagihan Premi Langsung}}{\text{Total Modal+Cadangan Khusus+Laba}}$$

Interpretasi:

Jika angka rasio ini terlalu tinggi, perlu diselidiki umur dari tagihan dan analisis penyebab dari belum tertagihnya premi langsung tersebut. Dalam perhitungan kekayaan yang diperkenankan (*admitted assets*), tagihan premi langsung yang berumur diatas 90 hari tidak dihitung.

3.4.5 Rasio Pertumbuhan Premi (*Premi Growth Ratio*) (X4)

Kenaikan/penurunan yang tajam pada volume premi netto memberikan indikasi kurangnya tingkat kestabilan kegiatan usaha koperasi perusahaan. Untuk mengukur ini digunakan rumus: Rasio Pertumbuhan Premi dapat dihitung sebagai berikut (Satria, 1994:73):

$$\text{Perkembangan Premi} = \frac{\text{Kenaikan/Penurunan Premi Netto}}{\text{Premi Netto Tahun Sebelumnya}}$$

Interpretasi:

Hasil rasio ini sebaiknya diinterpretasikan bersama dengan sejarah dan operasi perusahaan. Dalam menganalisis rasio ini harus diperhatikan pula alasan yang dikemukakan perusahaan yang menyebabkan angka rasio ini berbeda/berfluktuasi. Disamping itu, perlu dipertimbangkan pula perubahan yang terjadi dalam industri asuransi dan perekonomian.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui dua teknik. Pertama, studi pustaka yaitu melalui jurnal akuntansi, buku yang berkaitan

dengan masalah yang diteliti, dan dokumentasi hasil penelitian terdahulu sebagai referensi. Kedua, teknik pengumpulan data dari basis data yang diperoleh melalui internet dengan mendownload data yang dibutuhkan melalui website www.idx.co.id berupa laporan keuangan.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dan metode analisis statistik sebagai berikut:

a. Metode Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah transformasi data kedalam bentuk yang mudah dipahami dan diinterpretasi; proses penyusunan, mengurutkan, dan manipulasi data untuk menyajikan informasi deskriptif (Indriantoro dan Supomo, 2009:246).

b. Metode Analisis Statistik

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi berganda dengan bantuan software SPSS. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan terdiri atas uji normalitas, Uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah ingin mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal, yakni distribusi data dengan bentuk lonceng. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov*. Dengan menggunakan tingkat signifikan 5% artinya variabel residual berdistribusi normal (Situmorang, 2009:56).

b. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah ingin menguji apakah sebuah grup mempunyai varian yang sama di antara grup tersebut. Jika varian sama, dan ini yang harus terjadi maka dikatakan ada homoskedastisitas sedangkan jika varian tidak sama dikatakan terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk menguji autokorelasi dapat dilihat dari Durbin Waston (DW), yaitu jika nilai DW terletak antara d_U dan $(4-d_U)$ atau $d_U < DW < (4-d_U)$, berarti bebas dari autokorelasi. Jika nilai DW lebih kecil dari d_L atau DW lebih besar dari $(4-d_L)$ berarti terdapat autokorelasi. Nilai d_L dan d_U dapat dilihat pada table Durbin Waston, yaitu nilai d_L ; $D_u =$; n ; $(k-1)$.

Keterangan: n adalah jumlah sampel, k adalah jumlah variabel, dan adalah taraf signifikan.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas artinya adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti di antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilihat dari besarnya nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*) melalui program SPSS. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel terpilih

yang tidak dijelaskan oleh variable independen lainnya. Nilai umum yang biasa dipakai adalah *Tolerance*>0,1 atau nilai *VIF*<5 maka tidak terjadi multikolinearitas (Situmorang, 2009:104)

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linear Berganda (*multiple regression*) bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel bebas yaitu faktor fundamental terhadap variabel terikat yaitu harga saham, dengan rumus :

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Dimana:

Y = Harga Saham

β_0 = Konstanta

X1 = Rasio Beban Klaim

X2 = Rasio Likuiditas

X3 = Rasio *Agent's Balance to Surplus*

X4 = Rasio Pertumbuhan Premi

= Koefisien regresi dari setiap variabel independen

e = Variabel residual

Pengujian model regresi berganda ini digunakan untuk mengetahui pengaruh positif atau negatif dari masing-masing variabel bebas X1, X2, X3, X4, terhadap variabel terikat Y.

2. Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi (R²) akan menunjukkan besarnya presentase sumbangan variabel independen terhadap variasi naik turunnya

tingkat harga saham, dimana $0 < R^2 < 1$, nilai R yang semakin mendekati 1 berarti semakin kuatnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

3. Uji Statistik

Uji – f

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah rasio *Early Warning System* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham, bentuk pengujian :

$H_0 = X_1, X_2, X_3, X_4 = 0$, tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari analisis rasio *Early Warning System* terhadap harga saham.

$H_a = X_1, X_2, X_3, X_4 \neq 0$, terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari analisis rasio *Early Warning System* terhadap harga saham.

Nilai f_{hitung} nantinya akan dibandingkan dengan nilai f_{tabel} dengan tingkat signifikansi (α) 5% dengan derajat kebebasan $df = (n - k)$ dan $(k - 1)$ dengan kriteria sebagai berikut:

Jika $f_{hitung} > f_{tabel}$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima.

Jika $f_{hitung} < f_{tabel}$, maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 HASIL PENELITIAN

4.1.1 Gambaran Umum Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data tabel digunakan merupakan data laporan keuangan tahunan publikasi yang sudah diaudit selama periode 2005- 2012. Didalam penelitian ini diperoleh 72 jumlah sampel yang dapat diolah. Berdasarkan pengujian autokorelasi ada 4 sampel yang dikeluarkan dari sampel sebelumnya, hal ini dikarenakan adanya data yang *outlier* sehingga sampel yang digunakan untuk diolah adalah sebanyak 68 sampel.

Tabel 4.1
Gambaran Umum Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal berdiri	Terdaftar di BEI	Alamat	IPO
1	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	ABDA	12 Oktober 1982	06 Juli 1989	Jl. Jend. Sudirman Kav 28, Jakarta	3.800,-/ Lbr
2	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP	28 Mei 1982	14 September 1990	Jl. Balik Papan Raya No.6 Jakarta	4.250,-/ Lbr
3	PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	AMAG	14 Nopember 1980	23 Desember 2005	Jl. Jend. Sudirman-Senayan, Jakarta	105,-/ Lbr
4	PT Asuransi Bintang Tbk	ASBI	17 Maret 1955	29 Nopember 1989	Jl. R.S Fatmawati No. 32, Jakarta	7.950,-/ Lbr
5	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM	01 April 1982	15 Desember 1989	Jl. Jend. Sudirman Kav 34, Jakarta	1.000,-/ Lbr
6	PT Asuransi Ramayana Tbk	ASRM	06 Agustus 1986	19 Maret 1990	Jl. Kebon Sirih No. 49, Jakarta	6.000,-/ Lbr
7	PT Lippo General Insurance Tbk	LPGI	06 September 1963	22 Juli 1997	Jl. Jend. Gatot Subroto Kav 35-36, Jakarta	2.225,-/ Lbr
8	PT Maskapai Reasuransi Tbk	MREI	04 Juni 1953	04 September 1989	Jl. Palmerah Utara No. 100, Jakarta	5.000,-/ Lbr
9	PT Panin Insurance Tbk	PNIN	24 Oktober 1973	20 September 1983	Jl. Palmerah Utara No. 52, Jakarta	1.150,-/ Lbr

Dari Tabel 4.1 diatas dapat dilihat gambaran umum perusahaan asuransi tersebut, dimana perusahaan yang paling lama berdiri adalah PT Maskapai Reasuransi Tbk yang bergerak dalam bidang reasuransi kerugian yang sudah berdiri selama 61 tahun sampai saat ini, dan yang masih baru adalah PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk yang berdirinya 32 tahun sampai saat ini yang bergerak dalam bidang asuransi kerugian. Dan perusahaan asuransi yang paling lama terdaftar di BEI adalah PT Panin Insurance Tbk sejak 31 tahun yang lalu, dan yang paling baru terdaftar di BEI adalah PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk pada tahun 2005. Menurut Geriata Wirawan Yasa (2005:12), dalam Handono (2010) mengungkapkan bahwa semakin lama perusahaan mampu bertahan maka semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Umur perusahaan dihitung berdasarkan tahun berdirinya perusahaan berdasarkan akta sampai tahun perusahaan tersebut melakukan penawaran saham perdananya di Bursa Efek Indonesia.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Deskripsi nilai variabel bebas yaitu: Rasio Beban Klaim (*Incurred Loss Ratio*), Rasio Likuiditas (*Liabilities to Liquid Assets Ratio*), Rasio *Agent's Balance To Surplus*, Rasio Pertumbuhan Premi (*Premium Growth Ratio*) dan variabel terikat yaitu Harga Saham pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pda tabel berikut ini:

1. Deskripsi Nilai Rasio Beban Klaim (*Incurred Loss Ratio*)

Deskripsi nilai Rasio Beban Klaim perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005 – 2012 adalah sebagai berikut:

No.	Nama Perusahaan	Rasio Beban Klaim							
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0,69	0,61	0,47	0,58	0,63	0,71	0,73	0,71
2	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0,29	0,31	0,31	0,37	0,41	0,41	0,31	0,30
3	PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	0,58	0,59	0,51	0,53	0,48	0,43	0,55	0,50
4	PT Asuransi Bintang Tbk	0,49	0,57	0,63	0,44	0,41	0,37	0,44	0,31
5	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	0,49	0,57	0,61	0,53	0,81	0,46	0,26	0,34
6	PT Asuransi Ramayana Tbk	0,31	0,32	0,35	0,41	0,33	0,35	0,44	0,45
7	PT Lippo General Insurance Tbk	0,71	0,73	0,81	0,72	0,68	0,78	0,64	0,57
8	PT Maskapai Reasuransi Tbk	0,59	0,56	0,56	0,55	0,61	0,59	0,64	0,63
9	PT Panin Insurance Tbk	0,97	1,01	1,13	0,59	1,32	1,86	0,80	0,91

Sumber: www.idx.co.id, 2014, diolah

Tabel 4.2 menunjukkan nilai variabel Rasio Beban Klaim pada masing-masing perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu dari tahun 2005-2012 yang terdiri dari 8 tahun. Pada tabel ini dapat dilihat Rasio Beban Klaim yang mengalami peningkatan dan penurunan setiap tahun.

Nilai Rasio Beban Klaim yang tertinggi pada tahun 2005 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 0,97 atau 97% dan terendah dialami oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 0,29 atau 29 %. Nilai Rasio Beban Klaim tertinggi pada tahun 2006 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 1,01% atau 101% dan nilai terendah diraih oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 0,31 atau 31%.

Nilai Rasio Beban Klaim tertinggi pada tahun 2007 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 1,13 atau 113% dan nilai terendah dialami oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 0,31 atau 31%. Nilai Rasio Beban Klaim tertinggi

pada tahun 2008 diraih oleh PT Lippo General Insurance Tbk sebesar 0,72 atau 72% dan nilai terendah dialami oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 0,37 atau 37%. Nilai Rasio Beban Klaim tertinggi pada tahun 2009 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 1,32 atau 132% dan nilai terendah dialami oleh PT Asuransi Ramayana Tbk sebesar 0,33 % atau 33%.

Nilai Rasio Beban Klaim tertinggi pada tahun 2010 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 1,86 atau 186% dan nilai terendah dialami oleh PT Asuransi Ramayana Tbk sebesar 0,35 atau 35%. Nilai Rasio Beban Klaim tertinggi pada tahun 2011 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 0,80 atau 80% dan nilai terendah dialami oleh PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar 0,26 atau 26%. Nilai Rasio Beban Klaim tertinggi pada tahun 2012 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 0,91 atau 91% dan nilai terendah dialami oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 0,30 atau 30%.

2. Deskripsi Nilai Rasio Likuiditas (*Liabilities to Liquid Assets Ratio*)

Deskripsi nilai Rasio Likuiditas perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005 – 2012 adalah sebagai berikut:

No.	Nama Perusahaan	Rasio Likuiditas							
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.7	0,67	0,72	0,79	0,81	1,24	0,64	0,59
2	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.36	0,32	0,42	0,52	0,54	0,63	0,67	0,66
3	PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	0.59	0,59	0,63	0,78	0,52	0,65	0,62	0,57
4	PT Asuransi Bintang Tbk	0.65	0,57	0,70	0,74	0,64	0,70	0,70	0,68

5	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	0,66	0,62	0,66	0,60	0,63	0,65	0,57	0,70
6	PT Asuransi Ramayana Tbk	0,78	0,73	0,69	0,73	0,73	0,73	0,28	0,84
7	PT Lippo General Insurance Tbk	0,47	0,44	0,42	0,41	0,47	0,48	0,55	0,54
8	PT Maskapai Reasuransi Tbk	0,66	0,50	0,55	0,59	0,61	0,62	0,64	0,62
9	PT Panin Insurance Tbk	1,14	1,91	2,35	2,88	2,03	0,12	1,21	0,66

Sumber: www.idx.co.id, 2014, diolah

Tabel 4.3 menunjukkan nilai variabel Rasio Likuiditas pada masing-masing perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu dari tahun 2005-2012 yang terdiri dari 8 tahun. Pada tabel ini dapat dilihat Rasio Likuiditas yang mengalami peningkatan dan penurunan setiap tahun.

Nilai Rasio Likuiditas tertinggi pada tahun 2005 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 1,14 atau 114% dan nilai terendah dialami oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 0,36 atau 36%. Nilai Rasio Likuiditas tertinggi pada tahun 2006 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 1,91 atau 191% dan terendah dialami oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 0,32 atau 32%. Nilai Rasio Likuiditas tertinggi pada tahun 2007 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 2,35 atau 235% dan terendah dialami oleh PT Lippo General Insurance Tbk dan PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 0,42 atau 42%. Nilai Rasio Likuiditas tertinggi pada tahun 2008 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 2,88 atau 288% dan terendah dialami oleh PT Lippo General Insurance Tbk sebesar 0,41 atau 41%. Nilai Rasio Likuiditas tertinggi pada tahun 2009 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 2,03 atau 203% dan terendah dialami oleh PT Lippo General Insurance Tbk sebesar 0,47 atau 47%.

Nilai Rasio Likuiditas tertinggi pada tahun 2010 diraih oleh PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk sebesar 1,24 atau 124% dan terendah dialami oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 0,12 atau 12%. Nilai Rasio Likuiditas tertinggi pada tahun 2011 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 1,21 atau 121% dan terendah dialami oleh PT Asuransi Ramayana Tbk sebesar 0,27 atau 27%. Nilai Rasio Likuiditas tertinggi pada tahun 2008 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 2,88 atau 288% dan terendah dialami oleh PT Lippo General Insurance Tbk sebesar 0,41 atau 41%. Nilai Rasio Likuiditas tertinggi pada tahun 2012 diraih oleh PT Asuransi Ramayana Tbk sebesar 0,84 atau 84% dan terendah dialami oleh PT Asuransi Bintang Tbk sebesar 0,31 atau 31%.

3. Deskripsi Nilai Rasio *Agents' Balance To Surplus*

Deskripsi nilai Rasio *Agent's Balance to Surplus* perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005 – 2012 adalah sebagai berikut:

No.	Nama Perusahaan	Rasio Agent's Balance to Surplus							
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.0200	0,27	0,38	0,03	0,45	0,25	0,10	0,10
2	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.2500	0,25	0,30	0,20	0,29	0,45	0,38	0,63
3	PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	0.0200	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,01	0,02
4	PT Asuransi Bintang Tbk	0.4000	0,05	0,46	0,39	0,42	0,77	0,65	0,50
5	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.0400	0,34	0,09	0,06	0,06	0,58	0,37	0,53
6	PT Asuransi Ramayana Tbk	0.2700	0,07	0,25	0,35	0,57	0,33	0,60	0,43
7	PT Lippo General Insurance Tbk	0.0600	0,13	0,03	0,02	0,03	0,04	0,06	0,09

8	PT Maskapai Reasuransi Tbk	0.1600	0,00	0,16	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00
9	PT Panin Insurance Tbk	0.0011	0.0005	0.0012	0.002	0.0022	0.0057	3.388	0.0035

Sumber: www.idx.co.id, 2014, diolah

Tabel 4.4 menunjukkan nilai variabel Rasio *Agent's Balance to Suprlus* pada masing-masing perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu dari tahun 2005-2012 yang terdiri dari 8 tahun. Pada tabel ini dapat dilihat Rasio *Agent's Balance to Suprlus* yang mengalami peningkatan dan penurunan setiap tahun.

Nilai Rasio *Agents' Balance To Surplus* tertinggi pada tahun 2005 diraih oleh PT Asuransi Bintang Tbk sebesar 0,40 atau 40% dan nilai terendah dialami oleh PT Panin Insurance Tbk dan PT Panin Life Tbk sebesar 0,00 atau 0%. Nilai Rasio *Agents' Balance To Surplus* tertinggi pada tahun 2006 diraih oleh PT Asuransi Ramayana Tbk sebesar 0,34 atau 34% dan terendah dialami oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 0,00 atau 0%. Nilai Rasio *Agents' Balance To Surplus* tertinggi pada tahun 2007 diraih oleh PT Asuransi Bintang Tbk sebesar 0,46 atau 46% dan terendah dialami oleh PT Panin Insurance Tbk 0,00 atau 0%. Nilai Rasio *Agents' Balance To Surplus* tertinggi pada tahun 2008 diraih oleh PT Asuransi Bintang Tbk sebesar 0,39 atau 39% dan terendah dialami oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 0,00 atau 0%. Nilai Rasio *Agents' Balance To Surplus* tertinggi pada tahun 2009 diraih oleh PT Asuransi Ramayana Tbk sebesar 0,57% atau 57% dan terendah terendah dialami oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 0,00 atau 0%. Nilai Rasio *Agents' Balance To Surplus* tertinggi pada tahun 2010 diraih oleh PT Asuransi Bintang Tbk sebesar 0,77

atau 77% dan terendah dialami oleh PT Panin Insurance Tbk dan PT Maskapai Reasuransi Tbk sebesar 0,00 atau 0%. Nilai Rasio *Agents' Balance To Surplus* tertinggi pada tahun 2011 diraih oleh PT Asuransi Bintang Tbk sebesar 0,65 atau 65% dan terendah dialami oleh PT Panin Insurance Tbk dan Maskapai Reasuransi Tbk sebesar 0,00 atau 0%. Nilai Rasio *Agents' Balance To Surplus* tertinggi pada tahun 2012 diraih oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 063% atau 63% dan terendah terendah dialami oleh PT Panin Insurance Tbk dan PT Maskapai Reasuransi Tbk sebesar 0,00 atau 0%.

PT Panin Insurance Tbk dan PT Maskapai Reasuransi Tbk memiliki rasio *Agents' Balance To Surplus* terendah sebesar 0% karena nilai tagihan premi langsung sangat kecil dibandingkan dengan total modal, cadangan khusus dan laba. Manajemen perusahaan berpendapat bahwa seluruh piutang tersebut dapat tertagih.

4. Deskripsi Nilai Rasio Pertumbuhan Premi (*Premium Growth Ratio*)

Deskripsi nilai Rasio Pertumbuhan Premi perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005 – 2012 adalah sebagai berikut:

No.	Nama Perusahaan	Rasio Pertumbuhan Premi							
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	1.15	0,99	1,01	2,03	1,12	0,27	0,26	0,21
2	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	1.23	1,13	1,43	1,23	1,52	0,47	0,26	0,24
3	PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	1.17	1,09	1,21	1,10	1,03	0,13	0,26	0,31
4	PT Asuransi Bintang Tbk	1.46	0,98	1,01	0,66	0,85	0,21	0,19	0,58
5	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	1.34	0,83	1,07	1,17	1,20	(0,03)	0,13	0,01
6	PT Asuransi Ramayana Tbk	1.23	1,23	1,19	1,06	1,06	0,01	0,14	0,32

7	PT Lippo General Insurance Tbk	1,23	1,05	1,11	1,12	1,15	0,31	0,35	0,37
8	PT Maskapai Reasuransi Tbk	1,26	1,15	1,27	1,51	1,46	0,20	0,13	0,11
9	PT Panin Insurance Tbk	0,52	2,82	1,17	0,88	0,94	0,34	0,72	(0,07)

Sumber: www.idx.co.id, 2014, diolah

Tabel 4.5 menunjukkan nilai variabel Rasio Pertumbuhan Premi pada masing-masing perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu dari tahun 2005-2012 yang terdiri dari 8 tahun. Pada tabel ini dapat dilihat Rasio Pertumbuhan Premi yang mengalami peningkatan dan penurunan setiap tahun.

Nilai Rasio Pertumbuhan Premi tertinggi pada tahun 2005 diraih oleh PT Asuransi Bintang Tbk sebesar 1,46 dan nilai terendah dialami oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 0,52. Nilai Rasio Pertumbuhan Premi tertinggi pada tahun 2006 diraih oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar 2,82 dan nilai terendah dialami oleh PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar 0,83. Nilai Rasio Pertumbuhan Premi tertinggi pada tahun 2007 diraih oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 1,43 dan nilai terendah dialami oleh PT Asuransi Bina Darna Arta Tbk dan PT Asuransi Bintang Tbk sebesar 1,01. Nilai Rasio Pertumbuhan Premi tertinggi pada tahun 2008 diraih oleh PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk sebesar 2,03 dan nilai terendah dialami oleh PT Asuransi Bintang Tbk sebesar 0,66. Nilai Rasio Pertumbuhan Premi tertinggi pada tahun 2009 diraih oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 1,52 dan terendah dialami oleh PT Asuransi Bintang Tbk sebesar 0,85. Nilai Rasio Pertumbuhan Premi tertinggi pada tahun 2010 diraih oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk sebesar 0,47 dan nilai terendah dialami oleh PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar -0,03. Nilai Rasio Pertumbuhan Premi tertinggi pada tahun 2011 diraih

oleh PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk dan PT Asuransi Multi Arta Guna sebesar 0,26 dan nilai terendah dialami oleh PT Asuransi Dayin Mitra Tbk sebesar 0,13. Nilai Rasio Pertumbuhan Premi tertinggi pada tahun 2012 diraih oleh PT Asuransi Bintang Tbk sebesar 0,58 dan terendah dialami oleh PT Panin Insurance Tbk sebesar -0,07.

5. Deskripsi Harga Saham

Deskripsi nilai Harga Saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005 – 2012 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Harga Penutupan Saham (*Closing Price*)
Pada Perusahaan Asuransi
Periode 2005- 2012
(dalam rupiah)

No.	Nama Perusahaan	KODE	TAHUN							
			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	ABDA	280	220	220	190	300	520	770	1830
2	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP	135	90	225	86	114	125	200	190
3	PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk	AMAG	105	85	83	50	95	144	147	230
4	PT Asuransi Bintang Tbk	ASBI	470	500	315	360	290	255	275	490
5	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM	240	175	290	125	240	600	500	740
6	PT Asuransi Ramayana Tbk	ASRM	1000	1000	1060	610	990	1040	820	900
7	PT Lippo General Insurance Tbk	LPGI	380	340	540	370	570	1160	1690	1990
8	PT Maskapai Reasuransi Tbk	MREI	165	150	225	174	285	550	760	1710
9	PT Panin Insurance Tbk	PNIN	265	280	330	149	255	570	415	520

Sumber: www.idx.co.id, 2014, diolah

Tabel 4.6 menunjukkan nilai harga saham pada masing – masing perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu pada tahun 2005 – 2012 yang terdiri 8 tahun. Tabel diatas menunjukkan nilai harga saham yang mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahun.

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa PT Asuransi Ramayana Tbk mempunyai harga saham tertinggi dibandingkan dengan harga saham perusahaan asuransi lainnya dengan rata-rata harga saham sebesar Rp 927,5 dan rata-rata harga saham terendah pada PT Asuransi Multi Artha Guna Rp 117,375.

4.1.3 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ini memberikan gambaran mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, variance serta standar deviasi data yang digunakan dalam penelitian. Statistik data penelitian disajikan dalam table 4.7 berikut:

Tabel 4.7
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
RBK	68	1.57	.29	1.86	40.70	.5985	.03155	.26019
RL	68	2.76	.12	2.88	49.10	.7221	.05294	.43658
RABTS	68	.77	.00	.77	13.51	.1987	.02587	.21329
RPP	68	2.89	-.07	2.82	56.82	.8356	.06749	.55653
Harga Saham	68	3.09	4.42	7.51	396.52	5.8311	.09394	.77467
Valid N (listwise)	68							

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS,2014

1. Variabel independen pertama yaitu Rasio Beban Klaim/RBK (*Incurred Loss Ratio*), pada sampel penelitian berjumlah 68 , mempunyai nilai terendah yaitu

0,29 dan nilai tertinggi adalah 1,86, dengan nilai rata-rata adalah 0,5985. Hal ini menunjukkan nilai RBK bernilai positif. Artinya, tidak ada satu sampel pun pada penelitian ini, yang nilai RBK-nya bernilai negatif. Nilai maksimum rasio ini sebesar 1,86 menunjukkan bahwa pada penelitian ini, seluruh sampel yang diamati mempunyai proses *underwriting* dan penutupan risiko yang kurang baik, dikarenakan lebih tingginya beban klaim yang ada daripada pendapatan preminya dan masih perlu dilakukannya analisis terhadap klaim untuk setiap jenis asuransi.

2. Variabel independen kedua yaitu Rasio Likuiditas/RL (*Liabilities to Liquid Assets Ratio*), pada sampel penelitian berjumlah 68, mempunyai nilai terendah yaitu 0,12 dan nilai tertinggi adalah 2,88, dengan nilai rata-rata adalah 0,7221. Hal ini menunjukkan nilai RL bernilai positif. Artinya, tidak ada satu sampel pun pada penelitian ini, yang nilai RL-nya bernilai negatif. Nilai maksimum rasio ini sebesar 2,88 menunjukkan bahwa pada penelitian ini, seluruh sampel yang diamati menunjukkan adanya masalah likuiditas dan perusahaan kemungkinan besar dalam kondisi yang tidak solven, sehingga perlu dilakukan analisis terhadap tingkat kecukupan cadangan (*reserve adequacy*), serta kestabilan dan likuiditas kekayaan yang diperkenankan (*admitted assets*).
3. Variabel independen ketiga yaitu Rasio *Agent's Balance to Surplus*/RABTS), pada sampel penelitian berjumlah 68, mempunyai nilai terendah yaitu 0,00 dan nilai tertinggi adalah 0,77, dengan nilai rata-rata adalah 0,1987. Hal ini

menunjukkan nilai RABTS bernilai positif. Artinya, tidak ada satu sampel pun pada penelitian ini, yang nilai RABTS-nya bernilai negatif. Nilai maksimum rasio ini sebesar 0,77 menunjukkan bahwa pada penelitian ini, seluruh sampel yang diamati menunjukkan bahwa tagihan premi langsung dapat ditagih tepat waktu.

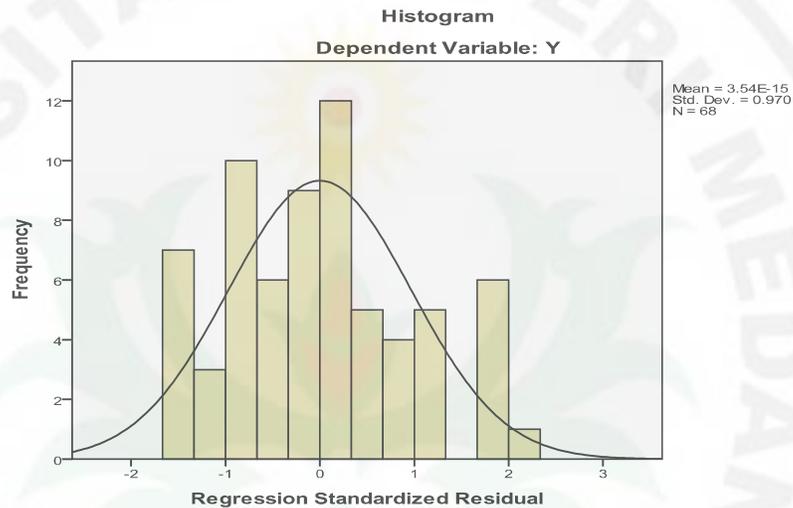
4. Variabel independen keempat yaitu Rasio Pertumbuhan Premi/RPP (*Premi Growth Ratio*), pada sampel penelitian berjumlah 68, mempunyai nilai terendah yaitu -0,7 dan nilai tertinggi adalah 2,82, dengan nilai rata-rata adalah 0,8356. Hal ini menunjukkan bahwa asuransi-asuransi yang menjadi sampel mempunyai nilai RPP yang bernilai positif dan negatif. Artinya, ada beberapa sampel pada penelitian ini, yang mengalami penurunan premi neto. Nilai maksimum rasio ini sebesar 2,82 menunjukkan bahwa pada penelitian ini, seluruh sampel yang diamati menunjukkan semakin meningkatnya pertumbuhan premi perusahaan sehingga menambah pendapatan bagi perusahaan dan pada akhirnya menarik investor.

4.1.4 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data penelitian adalah untuk menguji apakah dalam model statistik variabel- variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak normal. Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal, yakni distribusi data tersebut tidak melenceng ke kiri atau ke kanan. Cara yang paling sederhana adalah dengan melihat

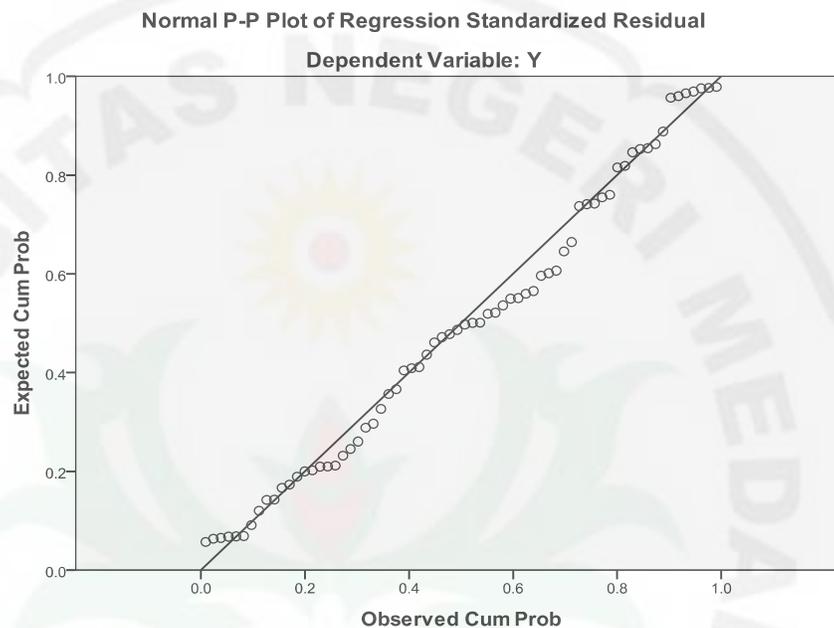
histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal sebagaimana Gambar 4.1 berikut:



Gambar 4.1: Grafik Histogram

Sumber: Hasil Pengolahan data SPSS,2014

Berdasarkan analisis grafik histogram Gambar 4.1 dapat dilihat bahwa residual standar menyebar secara merata dan hamper simetris dengan indikator bentuk grafik yang menyerupai lonceng yang sempurna. Pengujian normalitas juga dapat menggunakan grafik normal plot dari residualnya. Berdasarkan Gambar 4.2 terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arag garis diagonal grafik normal plot sehingga dari grafik histogram dan grafik normal plot.



Gambar 4.2: Grafik Normal Plot

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS,2014

Berdasarkan grafik histogram dan grafik normal plot, menunjukkan bahwa model regresi yang layak dipakai dalam penelitian ini karena memenuhi asumsi normalitas. Untuk menentukan data dengan uji Kolmogrov-Smirnov, nilai signifikansi harus diatas 0,050 atau 5%. Pengujian terhadap normalitas data dengan menggunakan Kolmogrov-Smirnov dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Normalitas dengan Uji Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

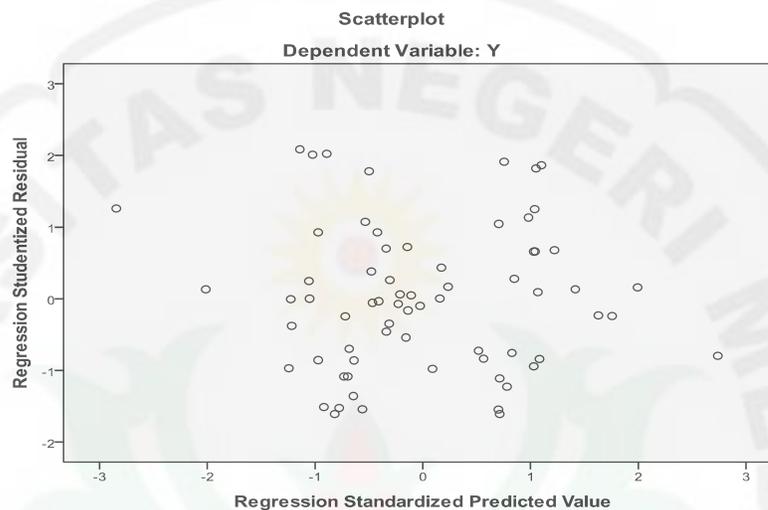
		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0370046
	Std. Deviation	.69924887
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.062
Kolmogorov-Smirnov Z		.696
Asymp. Sig. (2-tailed)		.718

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS,2014

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai Kolmogorov Sumirnov Z sebesar 0,696 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,718 dan diatas nilai signifikan (0,05) pada tingkat kepercayaan sebesar 95 persen. Berdasarkan nilai Kolmogrov-Sumirnov Z tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang akan digunakan dalam penelitian memiliki distribusi secara normal atau asumsi normalitas terpenuhi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah memiliki homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model penelitian dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID (residual) dan ZPRED (prediksi variabel terikat).



Gambar 4.3: Grafik Scatterplot
Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS,2014

Hasil pengujian Heteroskedastisitas, Gambar 4.3 menunjukkan tidak adanya pola tertentu dalam grafik scatterplot, kondisi tersebut dapat dilihat dari penyebaran data (titik) yang terjadi secara acak, baik dibawah maupun diatas nol pada sumbu Y, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi dinyatakan baik dan layak untuk digunakan, karena tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t - 1$ (sebelumnya). Untuk menguji autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin Waton (DW), yaitu jika nilai DW terletak antara dua dan $(4 - dU)$ atau $DW > (4 - dU)$, berarti bebas dari Autokorelasi. Jika DW lebih kecil dari dL atau DW lebih besar dari

(4- dL), berarti terdapat autokorelasi. Nilai dL dan dU dapat dilihat pada tabel Durbin Waston, yaitu nilai dL ; $dU = \frac{4 - dL}{2}$; n ; $(k - 1)$. Keterangan: n adalah jumlah sampel, k adalah jumlah variabel, dan α adalah taraf signifikan.

Table 4.10 berikut menunjukkan hasil pengujian autokorelasi menggunakan *Durbin-Watson*.

Tabel 4.10
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.432 ^a	.187	.135	.72045	1.749

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2014

Tabel 4.11
Durbin Watson Test Bound (5%)

N	K=5	
	dL	dU
15	0,69	1,97
-		
-		
-		
68	1,48	1.73

Hasil pengujian yang dilakukan dengan Durbin-Watson menunjukkan nilai DW sebesar 1,749 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 0,05, jumlah sampel 68(n) dan jumlah variabel 4 (k=4). Oleh karena nilai DW sebesar 1,749 lebih besar dari batas atas (dU) 1,73 dan lebih dari 4 - 1,73 (4-dU), maka dapat disimpulkan nilai

DW 1,749 terletak didaerah *No Autocorelation* sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi linear berganda terbebas dari asumsi klasik statistik autokorelasi.

d. Uji Multikolinearitas

Peneliti, melakukan deteksi adanya gejala gangguan multikolinearitas maka dapat dilakukan dengan melihat hasil pengujian yang diperoleh dengan hasil nilai VIF dan Tolerance dari model penelitian.

Tabel 4.12
Hasil Pengujian Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	5.958	.372		15.997	.000		
RBK	.524	.400	.176	1.309	.195	.714	1.401
RL	-.078	.214	-.044	-.367	.715	.891	1.123
RABTS	.243	.492	.067	.494	.623	.704	1.421
RPP	-.517	.171	-.372	-3.023	.004	.854	1.171

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2014

Berdasarkan Tabel 4.12 tidak terdapat satu variabel yang mempunyai nilai VIF > 5, artinya keempat variabel independen tersebut tidak terdapat hubungan multikolinearitas dan dapat digunakan untuk memprediksi harga saham selama periode pengamatan 2005 - 2012.

4.1.5 Pengujian Hipotesis

1. Analisis Regresi Berganda

Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda yang berfungsi untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara kedua variabel yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Untuk mengetahui pengaruh antara Rasio Beban Klaim (*Incurred Loss Ratio*), Rasio Likuiditas (*Liabilities to Liquid Assets Ratio*), Rasio Agent's Balance to Surplus, Rasio Pertumbuhan Premi (*Premi Growth Ratio*) terhadap harga saham yang digunakan persamaan regresi: $Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$. Perhitungan analisis regresi dapat dilihat pada tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.13
Hasil Perhitungan Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.958	.372		15.997	.000
	RBK	.524	.400	.176	1.309	.195
	RL	-.078	.214	-.044	-.367	.715
	RABTS	.243	.492	.067	.494	.623
	RPP	-.517	.171	-.372	-3.023	.004

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2014

Berdasarkan Tabel 4.13, maka dapat diperoleh persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 5,958 + 0,524\text{RBK} - 0,078\text{RL} + 0,243\text{RABTS} - 0,517$$

RPP+e

Persamaan regresi linear berganda diatas, dapat disimpulkan bahwa:

- Nilai konstanta sebesar 5,958 artinya bahwa variabel-variabel yang tidak dijelaskan atau tidak diteliti dalam penelitian ini sebesar 5,958. Nilai konstanta ini mungkin saja dipengaruhi oleh variabel independen yang lain diluar variabel yang peneliti teliti seperti variabel tingkat suku bunga sertifikat bank Indonesia yang diteliti oleh Kurniawan (2006) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga sertifikat bank Indonesia memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham.
- Nilai koefisien regresi rasio beban klaim sebesar 0,524 yang berarti setiap kenaikan 1 persen rasio beban klaim akan meningkatkan harga saham asuransi sebesar 0,524 persen.
- Nilai koefisien regresi dari rasio likuiditas sebesar -0,078 yang berarti setiap kenaikan 1 persen rasio likuiditas akan menurunkan harga saham asuransi sebesar 0,078 persen.
- Nilai koefisien regresi dari rasio *Agent's Balance to Surplus* sebesar 0,24 yang berarti setiap kenaikan 1 persen rasio *Agent's Balance to Surplus* akan meningkatkan harga saham asuransi sebesar 0,243 persen.

- Nilai koefisien regresi dari rasio pertumbuhan premi sebesar -0,517 yang berarti setiap kenaikan 1 persen rasio pertumbuhan premi akan menurunkan harga saham asuransi sebesar 0,517 persen.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak empat variabel yang terdiri dari: Rasio Beban Klaim (X1), Rasio Likuiditas (X2), Rasio *Agent's Balance to Surplus* (X3), dan Rasio Pertumbuhan Premi (X4). Hasil penelitian Tabel 4.13 menunjukkan bahwa variabel yang mempunyai koefisien regresi terbesar adalah Rasio Beban Klaim (X1) sebesar 0,524, sedangkan yang terkecil adalah Rasio Likuiditas (X2) sebesar -0,078. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan harga saham asuransi yang paling besar dipengaruhi oleh Rasio Beban Klaim (X1).

2. Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (R^2) dimana $0 < R^2 < 1$, nilai R yang semakin mendekati 1 (satu) berarti semakin kuatnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, sedangkan apabila nilai (R^2) semakin mendekati angka 0 (nol) maka dapat diartikan semakin kecil pengaruh variabel bebas (independen) variabel terikat (dependen) dalam model penelitian yang digunakan.

Tabel 4.14
Daftar Hasil Statistik Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.432 ^a	.187	.135	.72045

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2014

Berdasarkan hasil uji analisis pada tabel 4.14 dapat diketahui nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,187 dan kondisi tersebut berarti bahwa variabel-variabel independen meliputi rasio-rasio *Early Warning System* (EWS) memiliki pengaruh sebesar 18,7% terhadap perubahan harga saham asuransi (variabel dependen) selama periode penelitian antara tahun 2005 – 2012. Sedangkan sebesar 81,4% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain dari luar variabel-variabel yang digunakan dalam model penelitian ini.

3. Uji – F

Hasil uji – F dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.15
Uji – F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.507	4	1.877	3.616	.010 ^a
	Residual	32.700	63	.519		
	Total	40.208	67			

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2014

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} sebesar 3,616 yang berarti nilainya lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,50 dengan nilai signifikansi 0,010 yang nilainya lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil uji simultan pada tabel 4.8 diatas diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 3,616 tingkat signifikansi 0,010 < 0,05. Hal ini sesuai dengan syarat diatas berarti hipotesis yang menyatakan bahwa secara simultan variabel bebas yaitu rasio *Early Warning System* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham (Ha diterima) pada perusahaan asuransi periode penelitian 2005 – 2012.

4. Uji – t

Tabel 4.16

Uji – t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.958	.372		15.997	.000
RBK	.524	.400	.176	1.309	.195
RL	-.078	.214	-.044	-.367	.715
RABTS	.243	.492	.067	.494	.623
RPP	-.517	.171	-.372	-3.023	.004

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2014

Uji t digunakan untuk menyelidiki masing-masing variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil analisis data penelitian dengan SPSS 19.00 for windows Tabel 4.16 diperoleh hasil t_{hitung} untuk Rasio Beban Klaim sebesar 1,30 yang berarti lebih kecil dari nilai t_{tabel}

sebesar 1,66 dengan signifikansi sebesar 0,195 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa rasio beban klaim (RBK) tidak berpengaruh terhadap harga saham asuransi.

Berdasarkan hasil analisis data penelitian dengan SPSS 19.00 *for windows* Tabel 4.16 menunjukkan Rasio likuiditas dengan hasil t_{hitung} -0,367 berarti lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,66 dengan signifikansi sebesar 0,715 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas (RL) tidak berpengaruh terhadap harga saham asuransi.

Berdasarkan hasil analisis data penelitian dengan SPSS 19.00 *for windows* Tabel 4.16 menunjukkan Rasio *Agent's Balance to Surplus* dengan hasil t_{hitung} 0,494 berarti lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,66 dengan signifikansi sebesar 0,623 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa rasio *agent's balance to surplus* (RABTS) tidak berpengaruh terhadap harga saham asuransi.

Berdasarkan hasil analisis data penelitian dengan SPSS 19.00 *for windows* Tabel 4.16 menunjukkan rasio pertumbuhan premi dengan hasil t_{hitung} -3,023 berarti lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,66 dengan signifikansi sebesar 0,004 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa rasio pertumbuhan premi (RPP) berpengaruh terhadap harga saham asuransi.

4.2 PEMBAHASAN

1. Pengaruh Rasio Beban Klaim Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan maka pembahasan hasil penelitian bahwa Rasio Beban Klaim (RBK) tidak berpengaruh terhadap harga saham asuransi. Dari hasil uji regresi didapat nilai t_{hitung} sebesar 1,30 yang berarti lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,67 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,195 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa rasio beban klaim memiliki pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap harga saham, dengan demikian hipotesis satu (H1) ditolak. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Kurniawan (2006) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa rasio beban klaim memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini terjadi dikarenakan adanya perbedaan variabel dependen, dimana penelitian ini variabel dependennya harga saham, dan penelitian kurniawan variabel dependennya Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Rasio beban klaim merupakan pengalaman dalam menutup risiko yang telah terjadi serta kualitas usaha penutupan klaim tersebut. 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. Hasil penelitian sesuai dengan teori menunjukkan bahwa rasio beban klaim yang tinggi akan menyebabkan harga saham turun secara signifikan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tingginya rasio beban klaim memberikan informasi tentang buruknya *underwriting* dan penerimaan penutupan risiko (Salustra Satria, 1994), sehingga dapat berakibat menurunkan harga saham perusahaan asuransi.

2. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan Rasio Likuiditas dengan hasil $t_{hitung} -0,367$ berarti lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,66 dengan signifikansi sebesar 0,715 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Rasio Likuiditas memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap harga saham asuransi, dengan demikian Hipotesis dua (H2) ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Kurniawan (2007) yang menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Rasio likuiditas atau *liability to liquid assets ratio* berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam jangka pendek untuk memenuhi

kewajiban yang jatuh tempo (Ang, 1997). Perusahaan yang *likuid* akan terhindar dari risiko gagal bayar (*default*), sehingga risiko yang ditanggung investor makin kecil. Peningkatan jumlah kewajiban perusahaan akan mendorong naiknya rasio likuiditas, yang berarti besarnya kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan akan ikut mempengaruhi persepsi investor yang secara langsung akan berimbas terhadap saham perusahaan.

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

Berdasarkan hasil analisis data penelitian menunjukkan Rasio *Agent's Balance to Surplus* dengan hasil t_{hitung} 0,494 berarti lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,66 dengan signifikansi sebesar 0,623 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Rasio *Agent's Balance to Surplus* memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap harga saham asuransi, dengan demikian hipotesis tiga (H3) ditolak. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Kurniawan (2007) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa rasio *Agent's Balance to Surplus* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini terjadi dikarenakan adanya perbedaan variabel dependen, dimana penelitian ini variabel dependennya harga saham, sedangkan penelitian kurniawan variabel dependennya Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Agent's balance to surplus ratio digunakan untuk menghitung kekayaan perusahaan yang berbentuk tagihan premi yang belum dibayar oleh nasabah,

yaitu dengan cara membandingkan antara tagihan premi langsung dengan modal sendiri. Rasio ini dianggap penting karena menentukan tingkat solvabilitas perusahaan. Tagihan premi langsung yang seringkali sulit dikumpulkan akan mempengaruhi kinerja perusahaan apabila terjadi kondisi yang memerlukan pembayaran kewajiban secara langsung. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *agent's balance to surplus ratio* berpengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham asuransi sehingga peningkatan *agent's balance to surplus ratio* akan menyebabkan penurunan harga saham asuransi secara signifikan. Hasil ini sesuai dengan apa yang dinyatakan Salustra Satria (1994) bahwa tingginya angka *agent's balance to surplus ratio* akan mengancam likuiditas keuangan Perusahaan.

4. Pengaruh Rasio Pertumbuhan Premi Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis data penelitian menunjukkan Rasio Pertumbuhan Premi dengan hasil $t_{hitung} -3,023$ berarti lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,66 dengan signifikansi sebesar 0,004 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Rasio Pertumbuhan Premi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham asuransi, dengan demikian hipotesis empat (H4) dapat diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Kurniawan (2007) yang menunjukkan hasil bahwa rasio pertumbuhan premi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

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 (Weston dan Copeland, 1995). 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. Tingginya rasio beban tanggungan perusahaan dalam membayar klaim asuransi akan mengakibatkan investor khawatir terhadap kemampuan keuangan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan jumlah premi berpengaruh negatif dan signifikan yang diduga memiliki hubungan dengan kemampuan perusahaan dalam menutup beban klaim sehingga hasil penelitian dianggap sesuai dengan pernyataan Salustra Satria (1994) bahwa tingginya rasio beban klaim memberikan informasi tentang buruknya *underwriting* dan penerimaan penutupan risiko, sehingga pada gilirannya akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada saham asuransi.

5. Rasio-rasio EWS secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham asuransi.

Dari hasil uji regresi diperoleh F_{hitung} sebesar 3,616 yang berarti nilainya lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,50 dengan nilai signifikansi 0,010 yang nilainya lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan rasio *Early Warning System* (EWS), yaitu: Rasio Beban Klaim (X1), Rasio Likuiditas (X2), Rasio *Agent's Balance to Surplus* (X3), dan Rasio Pertumbuhan Premi (X4) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham asuransi periode penelitian 2005 – 2012, dengan demikian hipotesis lima (H5) dapat diterima.

Besarnya pengaruh ini juga ditunjukkan oleh nilai dari koefisien determinasinya (*R Square*) yaitu sebesar 0,187 yang berarti bahwa rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio *agent's balance to surplus*, dan rasio pertumbuhan premi dapat menjelaskan harga saham sebesar 18,7% dan selebihnya 88,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Dari hasil pembahasan diatas, dapat disimpulkan bahwa pihak investor mempertimbangkan data rasio keuangan *early warning system* yaitu rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio *agent's balance to surplus*, dan rasio pertumbuhan premi secara bersama-sama dalam pembentukan harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya konsistensi antara hasil penelitian sekarang dengan

hasil penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan, oleh Kurniawan (2006) dan Ratauli Siregar (2010) yaitu secara simultan rasio EWS berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (harga saham), yang berarti sesuai dengan hipotesis awal yang diajukan. Hasil penelitian ini menguatkan hasil dari penelitian-penelitian yang pernah dilaksanakan sebelumnya, variabel fundamental (rasio-rasio kinerja keuangan) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Meskipun variabel-variabel yang digunakan berbeda antara satu peneliti dengan peneliti lainnya, akan tetapi dari hasil penelitian ini terdapat suatu konsistensi dengan hasil penelitian sebelumnya, yaitu secara bersama-sama variabel fundamental (rasio-rasio kinerja keuangan) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain:

1. Periode penelitian yang diamati adalah tahun 2005 sampai dengan tahun 2012.
2. Rasio keuangan yang digunakan terbatas hanya empat dari beberapa rasio keuangan *Early Warning System* (EWS) serta menggunakan variabel independen hanya harga saham.

5.3 Saran

Berdasarkan analisa yang telah diuraikan diatas, ada beberapa saran yang dapat penulis sampaikan, yaitu:

A. Bagi pihak yang terkait

1. Kondisi internal perusahaan perlu diperhatikan sebagai tolok ukur prospek usaha perusahaan dengan tetap memperhatikan kondisi makro ekonomi agar investasi yang dilakukan dapat lebih menguntungkan karena terbukti faktor internal dan eksternal secara simultan berpengaruh terhadap perubahan harga saham secara signifikan.
2. Pemegang kebijakan, sebagai faktor eksternal, diharapkan dapat membuat aturan/kebijakan yang tepat agar dapat mengembangkan usaha asuransi dalam kondisi yang kondusif karena potensi yang dimiliki masih besar dan akan terus berkembang.

B. Untuk penelitian selanjutnya

1. Perlu dipertimbangkan adanya pembagian yang jelas mengenai ukuran perusahaan (misalnya: jumlah asset, besar omset, skala usaha), kategori dan konsentrasi bidang usaha.
2. Data yang digunakan untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan data bulanan agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan sebaiknya juga menambah variabel baik mikro maupun ekonomi makro.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997, **Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia**, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*. Edisi kedelapan. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Darmawi, Herman. 2000. **Manajemen Asuransi**. Edisi Pertama, Penerbit Bumi Aksara. Jakarta.
- Deitiana, Titi (April 2011). **Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham**. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 12, No 1, hal 57-66
- Fauzan,dkk. (2012). **Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Keuangan *Early Warning System* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)**. Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala, Vol 2 No.1, November.
- Ginting, Jihen. 2012. **Akuntansi Manajemen**. Medan: Unimed Press.
- Handono, Dora Bunga Roostarica. 2010. **Analisis Faktor- Faktor Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia**. Skripsi Universitas Pasundan. Bandung.
- Husnan. 2001, **Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2004. **Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman – Pengalaman**. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPEE Yogyakarta.
- Indriantoro dan Supomo. 1999. **Metodologi Penelitian Bisnis**. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPEE Yogyakarta.
- Jenny Djaie dan Murtanto, 2001, **Analisis Hubungan Harga Saham dengan Komponen- Komponen Laporan Keuangan Perusahaan Asuransi Kerugian yang diuraikan dengan Rasio *Early Warning System***, Journal Bisnis dan Akuntansi, vol 3 no 2, Agustus, hal 457-476.
- Jr, William Arthur C.et al. 1995. Dalam Prasetyo. **Analisis Pengaruh Rasio Keuangan *Early Warning System* Terhadap Tingkat Solvabilitas Perusahaan Asuransi Kerugian di Bursa Efek Jakarta**. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.

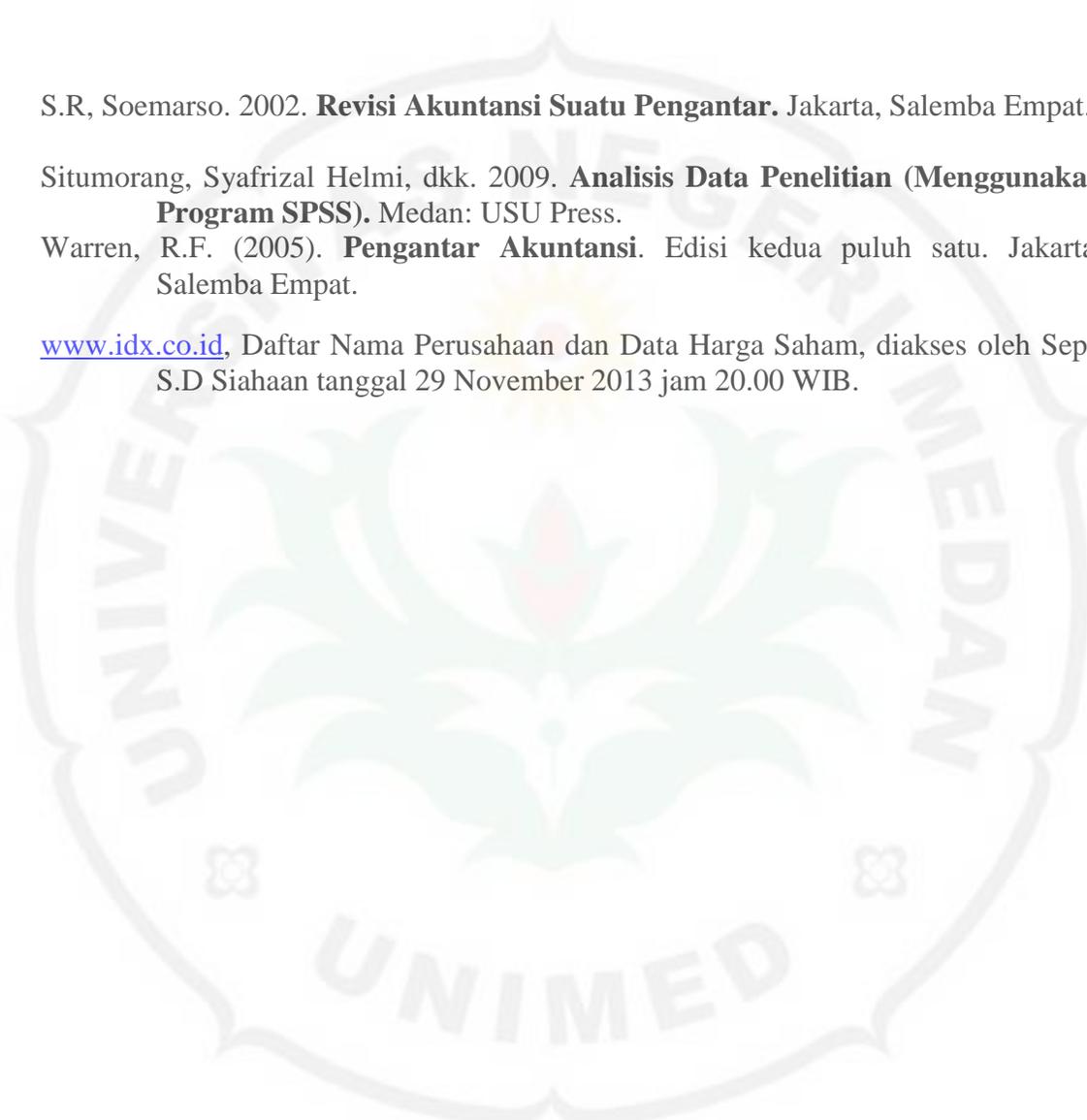
- Kurniawan, Siswandaru. 2007. **Analisis Pengaruh Rasio-Rasio *Early Warning System* dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Asuransi di BEJ Tahun 2003 – 2006)**. Tesis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kusmono, Gugup. 2001. **Bisnis Pengantar**. Yogyakarta: BPEE Yogyakarta.
- Muharam, Harjun 2002, “**Analisis Pengaruh Informasi Fundamental Terhadap Harga Saham: Studi Kasus Pada Seratus Emiten Terbaik di BEJ Tahun 2002 Versi Majalah Investor,**” Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol XIV No.1. pp. 57-68.
- Munawir. 2007. *Analisa Laporan Keuangan Perusahaan Asuransi*. Cetakan Kedua, Liberty.Yogyakarta.
- Nainggolan, Marolop Alfred. 2004. **Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi PT. Lippo General Insurance Tbk, PT.Asuransi Dayin Mitra Tbk, PT. Panin Insurance Tbk Periode 2000 – 2002**, Skripsi. Universitas Sumatera Utara.
- Riyanto, Bambang. 2001. **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**. Cetakan Ketujuh, BPEE. Yogyakarta.
- Salim HS, MS, dkk. 2008. **Hukum Investasi di Indonesia**, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sangaji, Joko. 2003, “**Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham: Studi Kasus Pada PT. Kimia Farma Tbk**”, Jurnal Ekonomi Perusahaan Vol. 10 No.2 Juni.pp. 41-48
- Satria, Salursa. (1994). **Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Kerugian di Indonesia dengan Analisis Rasio Keuangan “*Early Warning System*”**. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Sawidji, Widoatmojo, 1996. **Cara Sehat Investasi di Pasar Modal**, Jakarta: Jurnalindo Aksan Grafika.
- Siregar, Ratauli. (2010). **Analisis Rasio keuangan *Early Warning System* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Sutarno, dkk. 2007. **Kompetensi Dasar Ekonomi**. Penerbit Tiga Serangkai. Solo.
- Sihombing, Agustinus. 2005. **Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Keuangan *Early Warning System* (EWS) Pada PT. Asuransi Ramayana, Tbk**. Skripsi Universitas Sumatera Utara.

S.R, Soemarso. 2002. **Revisi Akuntansi Suatu Pengantar**. Jakarta, Salemba Empat.

Situmorang, Syafrizal Helmi, dkk. 2009. **Analisis Data Penelitian (Menggunakan Program SPSS)**. Medan: USU Press.

Warren, R.F. (2005). **Pengantar Akuntansi**. Edisi kedua puluh satu. Jakarta: Salemba Empat.

www.idx.co.id, Daftar Nama Perusahaan dan Data Harga Saham, diakses oleh Septi S.D Siahaan tanggal 29 November 2013 jam 20.00 WIB.



THE
Character Building
UNIVERSITY