

**Analisis Pengaruh Rasio Keuangan *Risk Based Capital*
dan *Early Warning System* Terhadap Harga Saham**
(Studi Empiris pada Perusahaan Asuransi yang *Listing* di BEI tahun 2008 - 2012)

By:
Tania Hapsari
Desmiyawati
Yessi Mutia Basri

Faculty of Economic Riau University, Pekanbaru, Indonesia
e-mail: thapsari.tania@yahoo.com

***Ratio Analysis of Financial Risk Based Capital and Early Warning System on
Stock Price (Empirical Research on Insurance Companies Listed
on the Stock Exchange in 2008 – 2012)***

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of Financial Risk Based Capital Ratio and Early Warning System consisting of; Claims Expense Ratio, Liquidity Ratio, Agents Balance to Surplus Ratio and Growth Rate on Stock Price Premiums on insurance companies listed on the Stock Exchange in 2008-2012.

The population in this research is the insurance company listed on the Indonesia Stock Exchange in the year 2008-2012. There are 11 insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the year 2008-2012. Based on purposive sampling method was obtained 9 Insurance companies as samples in this study. This research was conducted with the multiple linear regression method, the processing of data using SPSS for Windows version 20.

The result of this research showed that liquidity ratio significantly affect the stock price on the insurance companies listed on the Stock Exchange 2008-2012 period. But the risk-based ratio, the ratio of claims expenses, agents balance to surplus ratio and the ratio of premium growth did not significantly affect the stock price on the insurance companies listed on the Stock Exchange 2008-2012 period.

As for the test results showed that the coefficient of determination value of Adjusted R^2 of the model research was 0.763. The condition means that the independent variables are risk-based capital ratio, the ratio of claims expenses, liquidity ratio, the ratio of agents to balance the surplus and premium growth rate of 76% has effect on the dependent variable is the stock price on the insurance companies listed on the Stock Exchange in 2008 -2012. As for the rest, 24% are influenced by variables or other factors not examined in this research.

Keywords: *Financial Risk Based Capital Ratios, Financial Ratios Early Warning System, Claims Expense Ratio, Liquidity Ratio, Agents Balance to Surplus Ratio, Premium Growth Ratio, Stock Price.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Industri asuransi merupakan suatu industri yang bergerak dibidang jasa yang bersifat *intangibile* (Silvanita, 2009). Produk asuransi yang dipasarkan oleh perusahaan asuransi merupakan suatu janji yang dituangkan di dalam suatu polis, dimana perusahaan asuransi bersedia untuk melakukan pembayaran sejumlah manfaat tertentu kepada pemegang polis atau ahli waris atas suatu kejadian, sepanjang pemegang polis tersebut memenuhi kewajibannya dalam pembayaran premi dan ketentuan yang berlaku (Salim, 2007).

Meninjau akan manfaat dan pentingnya asuransi, industri asuransi masih memiliki potensi pasar yang besar. Hal ini dapat tercermin dari data yang direlease kompas.com per 3 Mei 2013, bahwa dari 240 juta jiwa penduduk Indonesia hanya 4,5% atau 11 juta jiwa yang telah memiliki asuransi jiwa. Oleh sebab itu, industri asuransi diproyeksikan akan terus berkembang. Pertumbuhan ini diharapkan berkontribusi positif terhadap ekonomi dalam negeri.

Dalam kegiatan transaksi di Bursa Efek Indonesia (BEI), asuransi merupakan salah satu usaha yang cukup menjanjikan untuk diperjual belikan sahamnya. Dalam lima tahun terakhir, kinerja keuangan industri asuransi nasional memberikan tren positif dengan pertumbuhan yang cukup tinggi (www.kemenkeu.go.id). Peningkatan terhadap jumlah investasi dalam industri asuransi Indonesia dapat diketahui dari pernyataan Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia (AAJI) yang menyatakan total nilai investasi pada industri asuransi pada tahun 2012 mengalami pertumbuhan sebesar 25,55% dari

tahun sebelumnya. Dari total investasi ini 75,49% ditempatkan pada instrumen pasar modal, seperti saham, obligasi, SUN dan reksa dana. Penempatan dana investasi pada pasar modal ini tumbuh 21,17% dibandingkan tahun sebelumnya

Salah satu indikator yang menunjukkan bahwa suatu perusahaan dapat dipercaya adalah harga saham perusahaan tersebut. Penentuan harga saham di pasar modal secara objektif dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Terdapat dua cara yang banyak digunakan untuk melakukan analisis investasi dalam bentuk saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknis (Hartono, 2010). Analisis fundamental merupakan hal dasar yang perlu dilakukan sebelum bertransaksi (Tan, 2008). Faktor fundamental dalam perusahaan asuransi tercermin dalam rasio keuangan *Risk Based Capital* (RBC) dan *Early Warning System* (EWS).

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No.424/KMK 06/2003 industri asuransi wajib memenuhi tingkat solvabilitas yang dihitung dengan menggunakan *Risk Based Capital* (RBC). RBC merupakan indikator kesehatan perusahaan asuransi yang menggambarkan kemampuan perusahaan asuransi dalam menanggung segala resiko klaim.

Rasio keuangan *Early Warning System* adalah alat yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan asuransi. EWS merupakan tolak ukur perhitungan dari *The National Association of Insurance Commissioners* (NAIC) atau lembaga badan usaha asuransi Amerika Serikat dalam mengukur

kinerja keuangan dan menilai tingkat kesehatan perusahaan asuransi (Kurniawan, 2006). Sistem ini menghasilkan rasio-rasio keuangan yang hampir sama dengan rasio keuangan pada umumnya yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio profitabilitas. Namun karena adanya beberapa perbedaan karakteristik perusahaan asuransi dengan perusahaan pada umumnya, beberapa rasio tertentu perlu disesuaikan. Rasio EWS antara lain terdiri dari; rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio *agents balance to surplus* dan rasio pertumbuhan premi sebagai variabelnya (Merawati, 2002).

RBC yang merupakan rasio solvabilitas dan EWS yang terdiri dari keempat variabel yang dijelaskan sebelumnya menggambarkan kinerja keuangan perusahaan asuransi dan diduga berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI. Kelima variabel tersebut merupakan beberapa faktor yang akan mempengaruhi kepercayaan investor untuk membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan asuransi. Kondisi tersebut akan mendorong adanya pilihan kepercayaan dan peningkatan permintaan dari investor (*ceteris paribus*). sehingga apabila kepercayaan semakin baik akan meningkatkan permintaan saham perusahaan yang berdampak pada peningkatan harga saham dan begitu juga sebaliknya (Suharli, 2009). Hal tersebut sejalan dengan pernyataan Bodie *et al.* (2009:244) yang menyatakan bahwa ketika perusahaan mempunyai peluang investasi yang baik, maka pasar akan menghargainya dengan lebih tinggi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Kurniawan (2006) yang meneliti pengaruh rasio EWS yang terdiri dari rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio *agents balance to surplus* dan rasio pertumbuhan premi terhadap harga saham. Kemudian dalam penelitian ini, peneliti mencoba menambahkan satu variabel independen lain yang merupakan rasio solvabilitas, yang pada industri asuransi dihitung dengan RBC. Untuk variabel solvabilitas ini direplikasi dari penelitian Jenny (2011).

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- (1) Apakah rasio *risk based capital* berpengaruh terhadap harga saham?
- (2) Apakah rasio beban klaim berpengaruh terhadap harga saham?
- (3) Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap harga saham?
- (4) Apakah rasio *agents balance to surplus* berpengaruh terhadap harga saham?
- (5) Apakah rasio pertumbuhan premi berpengaruh terhadap harga saham?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah pada uraian sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio *risk based capital*, rasio beban klaim, rasio *agents balance to surplus*, dan rasio pertumbuhan premi terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI tahun 2008-2012.

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Asuransi

Manurung *et. al* (2009:163) perusahaan asuransi adalah bisnis dimana risiko nasabah ditukar dengan suatu premi. Perusahaan asuransi memperoleh laba dengan membebaskan premi yang cukup untuk membayar ekspektasi klaim pada perusahaan ditambah laba tertentu.

Efficient Market Theory

Pasar yang efisien merupakan suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat. Konsep pasar yang efisien ini menyatakan bahwa investor selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan (Martalena *et. al*, 2011). Para pemodal sangat cepat bereaksi terhadap informasi yang tersedia dan baru, sehingga menyebabkan harga efek-efek melakukan penyesuaian secara cepat dan akurat. Upaya untuk menentukan harga saham yang seharusnya ditentukan oleh konsep *Efficient Market Theory* (Kodrat *et. al*, 2010).

Pasar Modal

Pengertian pasar modal secara umum yaitu suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Martalena *et. al*, 2011). Secara sempit pasar modal bisa diartikan sebagai tempat antara penjual dan pembeli, dimana produk yang diperdagangkan berupa saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya (Fahmi *et. al*, 2011).

Saham

Menurut Habib (2008:106) saham pada dasarnya adalah surat bukti pemilikan atas suatu perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Fahmi *et. al*. (2001:68) menjelaskan bahwa dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen. (*preferred stock*).

Harga Saham

Martalena *et. al* (2011:99) harga saham merupakan pencerminan dan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Investor akan memperhatikan faktor-faktor yang akan mempengaruhi harga saham jika mereka ingin berinvestasi (Jenny, 2011).

Faktor-faktor Penggerak Harga Saham

Menurut Arifin (2007:115), terdapat beberapa faktor yang menjadi salah satu daya yang memicu berfluktuasinya harga saham. Ada yang bersifat mikro, ada juga yang bersifat makro. Yang dimaksud dengan faktor mikro adalah faktor-faktor yang dampaknya hanya terhadap beberapa jenis saham saja. Sedangkan faktor makro adalah faktor penyebab yang berdampak pada semua saham (keseluruhan bursa) termasuk juga perekonomian secara menyeluruh. Faktor-faktor tersebut adalah; kondisi fundamental emiten, hukum permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga (SBI), valuta asing, dana asing di bursa, indeks harga saham gabungan (IHSG), *news* dan *rumors*.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan khusus mencurahkan perhatian pada perhitungan rasio-rasio kinerja

keuangan agar mudah dievaluasi keadaan keuangan suatu perusahaan baik masa lalu, masa kini dan masa yang akan datang (Subramanyam dan John, 2010).

Subramanyam dan John (2010) menjelaskan bahwa salah satu alat analisis laporan keuangan yaitu analisis rasio. Analisis rasio menyatakan hubungan matematis antara dua kuantitas yang mengacu pada hubungan ekonomis yang penting. Analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Setiap rasio keuangan digunakan untuk analisis yang berbeda, bergantung pada tujuan dan kepentingannya, ada yang fokus pada operasional perusahaan, *return* investasi, pertumbuhan, dan ada pula pada hutang (Habib, 2008). Subramanyam dan John (2010) menjelaskan terdapat enam rasio keuangan yang digunakan dalam analisis laporan keuangan yaitu: rasio likuiditas, rasio solvabilitas/*leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, rasio nilai pasar.

Sharpe *et al.* (2006:278), menjelaskan bahwa jenis rasio yang dipertimbangkan tergantung pada tujuan analisis. Secara umum, para analis yang berkepentingan dengan sekuritas ekuitas perusahaan akan melihat ke rasio yang berkaitan dengan *Return on Equity* (ROE) perusahaan. Analisis yang memandang perusahaan dari sudut pandang kreditur akan berfokus pada pengukuran likuiditas dan kapasitas pelunasan hutang.

Risk Based Capital (RBC)

Risk Based Capital/batas tingkat solvabilitas adalah suatu jumlah minimum tingkat solvabilitas yang ditetapkan, yaitu sebesar jumlah dana yang dibutuhkan untuk

menutup risiko kerugian yang mungkin timbul sebagai akibat dari deviasi pengelolaan kekayaan dan kewajiban (Keputusan Menteri Keuangan No.424/KMK 06/2003). Dalam Pasal 2 Kepmenkeu 424/2003 diatur mengenai batasan tingkat solvabilitas:

- (1) Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi setiap saat wajib memenuhi tingkat solvabilitas paling sedikit 120 % (seratus dua puluh perseratus) dari risiko kerugian yang mungkin timbul sebagai akibat dari deviasi dalam pengelolaan kekayaan dan kewajiban.
- (2) Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi yang tidak memenuhi ketentuan tingkat solvabilitas sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), namun memiliki tingkat solvabilitas paling sedikit 100% (seratus perseratus),diberikan kesempatan melakukan penyesuaian dalam jangka waktu tertentu untuk memenuhi ketentuan tingkat solvabilitas sebagaimana dimaksud dalam ayat (1).

Rasio RBC merupakan suatu ukuran yang menginformasikan tingkat keamanan finansial atau kesehatan suatu perusahaan asuransi. Semakin besar rasio kesehatan RBC sebuah perusahaan asuransi, semakin sehat kondisi finansial perusahaan tersebut. RBC merupakan salah satu komponen dalam posisi permodalan. Posisi permodalan perusahaan adalah salah satu penentu terpenting dari posisi finansial dan mencerminkan kemampuannya untuk menghasilkan pertumbuhan yang dapat dipertahankan maupun untuk menyerap naik turunnya hasil usaha *underwriting* dan investasi. Tingkat

permodalan ini juga penting dilihat dalam sudut pandang persyaratan solvabilitas menurut peraturan yang ditetapkan. Permodalan yang kuat meningkatkan kemampuan perusahaan yang bersangkutan untuk bertahan saat mengalami tekanan finansial dan memberikan fleksibilitas finansial yang lebih besar. Perusahaan-perusahaan asuransi di Indonesia harus melaporkan rasio RBC mereka ke Pemerintah secara kwartalan dengan ketentuan minimum bagi rasio tersebut adalah 120%.

Masfuhah (2005) meneliti mengenai analisa kinerja keuangan perusahaan asuransi yang *go public* di BEJ dengan menggunakan beberapa alat analisis, diantaranya adalah analisis solvabilitas yang terdiri dari RBC dan *debt ratio*.

Early Warning System (EWS)

Kurniawan (2006) *Early Warning System* adalah rasio yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan asuransi dan mengolahnya menjadi informasi yang berguna untuk dijadikan suatu sistem pengawasan bagi kinerja keuangan perusahaan asuransi. Rasio EWS dijelaskan oleh beberapa indikator yaitu rasio profitabilitas dijelaskan oleh rasio beban klaim, rasio likuiditas dijelaskan oleh rasio likuiditas, rasio penerimaan premi dijelaskan oleh rasio pertumbuhan premi (Kurniawan, 2006).

Pengaruh Rasio Risk Based Capital (RBC) terhadap Harga Saham

RBC merupakan suatu ukuran yang menginformasikan tingkat keamanan finansial atau kesehatan suatu perusahaan asuransi. Pengaruh profil risiko yang dalam perusahaan asuransi diukur pada RBC terhadap harga saham dapat

dijelaskan dengan *efficient market theory*. Wild (2008) menyatakan *Efficient Market Theory* merupakan teori dasar dari karakteristik suatu pasar modal yang efisien dimana terdapat pemodal-pemodal yang berpengetahuan luas dan informasi tersedia secara luas kepada para pemodal sehingga mereka bereaksi secara cepat atas informasi baru yang akhirnya menyebabkan harga saham menyesuaikan secara cepat dan akurat.

Good news berupa peningkatan RBC dari tahun ke tahun diharapkan dapat merevisi kepercayaan investor terhadap perusahaan. RBC yang semakin meningkat menunjukkan kemampuan perusahaan asuransi yang semakin baik dalam mengelola risikonya. Kepercayaan tersebut akan dapat merubah permintaan dan atau penawaran harga saham perusahaan asuransi yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H_{a1} : Terdapat pengaruh rasio *risk based capital* (RBC) terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI.

Pengaruh Rasio Beban Klaim terhadap harga saham

Rasio Beban Klaim (RBK) digunakan untuk pengukuran profitabilitas pada industri asuransi. Rasio ini menunjukkan klaim yang terjadi pada industri asuransi dibandingkan dengan pendapatan premi yang diterima oleh industri asuransi. Dampak dari meningkatnya rasio beban klaim tercermin dalam peluang meningkatnya pertumbuhan premi tahun berjalan dibandingkan dengan rasio pertumbuhann premi

tahun lalu bagi industri asuransi, dimana hal ini dapat meningkatkan pula rasio pertumbuhan premi (Fitriani dan Dorkas, 2009).

Kenaikan rasio ini mengindikasikan kemampuan industri asuransi dalam meningkatkan rasio pertumbuhan premi. Hal ini karena masyarakat akan percaya dan menjadi lebih sadar akan pentingnya asuransi. Meningkatnya kesadaran berasuransi dan kepercayaan masyarakat akan meningkatkan minat beli yang juga akan mempengaruhi harga saham.

H_{a2} : Terdapat pengaruh rasio beban klaim (RBK) terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI.

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham

Rasio likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo (Bodie *et al*, 2009). 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 (Bodie *et al*, 2009).

Kelebihan likuiditas ditinjau dari pihak pemegang polis yaitu jika sewaktu-waktu pemegang polis menghentikan polisnya atau jika sudah jatuh tempo masa klaimnya, perusahaan asuransi dapat segera membayar klaim tersebut dengan cepat (Fitriani dan Dorkas, 2009). Semakin cepat perusahaan asuransi

melunasi klaim yang diajukan pemegang polis, maka semakin tinggi kemampuan likuiditasnya. Semakin besar tingkat kelebihan likuiditas perusahaan, semakin besar juga kemampuannya untuk menerima beban tambahan yang biasanya berupa klaim dari tertanggung.

H_{a3} : Terdapat pengaruh rasio likuiditas (RL) terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI.

Pengaruh Rasio *Agents Balance to Surplus* terhadap Harga Saham

Rasio *agents balance to surplus* merupakan indikator untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan berdasarkan aset yang sering kali tidak bisa dicairkan pada saat likuidasi, yaitu tagihan premi langsung. Tagihan premi langsung yang seringkali sulit dikumpulkan akan mempengaruhi kinerja perusahaan apabila terjadi kondisi yang memerlukan pembayaran kewajiban secara langsung. Satria dalam Kurniawan (2006) menyatakan bahwa tingginya angka *agents balance to surplus ratio* akan mengancam likuiditas keuangan perusahaan. Sedangkan tingkat likuiditas akan mempengaruhi persepsi investor yang secara langsung akan berimbas terhadap saham perusahaan (Bodie *et al*, 2009).

H_{a4} : Terdapat pengaruh rasio *agents balance to surplus* (RABS) terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI.

Pengaruh Rasio Pertumbuhan Premi terhadap Harga Saham

Rasio pertumbuhan premi merupakan indikator perkembangan perusahaan dimasa mendatang. Rasio pertumbuhan premi yang semakin

meningkat akan menguntungkan karena menambah pendapatan bagi perusahaan sehingga pada gilirannya akan menarik investor. Rasio pertumbuhan mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi (Bodie *et al*, 2009). 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.

H_{a5} : Terdapat pengaruh rasio pertumbuhan premi (RPP) terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor asuransi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012. Pemilihan sampel menggunakan metode *puporsive sampling*.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode studi pustaka, yaitu melalui pengkajian teori yang sesuai serta mempelajari literatur yang relevan dengan permasalahan yang diangkat dalam penelitian, mengunduh data laporan keuangan perusahaan sampel yang tersedia di situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan buku *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang tersedia di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Pekanbaru, Riau. Data yang dikumpulkan adalah data yang berhubungan dengan harga saham, laporan keuangan perusahaan asuransi dan rasio-rasio keuangan yang terkait dengan penelitian.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Rasio Risk Based Capital (RBC)

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No.424/KMK 06/2003 industri asuransi wajib memenuhi tingkat solvabilitas yang dihitung dengan menggunakan *Risk Based Capital* (RBC). Tingkat RBC umum sebesar 120% dari resiko kerugian yang mungkin timbul sebagai akibat deviasi dalam mengelola kekayaan dan kewajiban. Rasio solvabilitas yang dihitung dengan menggunakan RBC ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan asuransi dalam melanjutkan usahanya dimasa mendatang.

$$RBC = \frac{\text{Solvency Margin}}{\text{Minimum Solvency Margin}}$$

Rasio Beban Klaim

Rasio Beban Klaim (RBK) digunakan untuk pengukuran profitabilitas pada perusahaan asuransi. Rasio ini menunjukkan klaim yang terjadi pada industri asuransi dibandingkan dengan pendapatan premi yang diterima oleh industri asuransi. Dampak dari meningkatnya rasio beban klaim tercermin dalam peluang meningkatnya pertumbuhan premi tahun berjalan dibandingkan dengan rasio pertumbuhann premi tahun lalu

bagi industri asuransi, dimana hal ini dapat meningkatkan pula rasio pertumbuhan premi (Fitriani dan Dorkas, 2009).

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

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo (Bodie *et al*, 2009). Kelebihan likuiditas ditinjau dari pihak pemegang polis yaitu jika sewaktu-waktu pemegang polis menghentikan polisnya atau jika sudah jatuh tempo masa klaimnya, perusahaan asuransi dapat segera membayar klaim tersebut dengan cepat (Fitriani dan Dorkas, 2009). Semakin cepat perusahaan asuransi melunasi klaim yang diajukan pemegang polis, maka semakin tinggi kemampuan likuiditasnya. Semakin besar tingkat kelebihan likuiditas perusahaan, semakin besar juga kemampuannya untuk menerima beban tambahan yang biasanya berupa klaim dari tertanggung.

$$RL = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Rasio Agents Balance to Surplus

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

$$= \frac{\text{RABS}}{\text{Tagihan Premi Langsung}} \\ \text{Total Modal, Cadangan Khusus, Laba}$$

Rasio Pertumbuhan Premi

Kenaikan/penurunan yang tajam pada volume premi netto memberikan indikasi kurangnya tingkat kestabilan kegiatan perusahaan. Rasio ini memberikan indikasi keberhasilan perusahaan asuransi dalam menyelenggarakan kegiatan usahanya. Rasio ini juga dapat dijadikan input untuk menilai kesiapan, kemampuan dan kapasitas perusahaan dalam menghadapi pertumbuhan premi yang terlalu cepat.

$$RPP = \frac{\text{Kenaikan atau Penurunan Premi Netto}}{\text{Premi Netto Tahun Sebelumnya}}$$

Metode Analisis Data

Untuk menguji hipotesis digunakan alat analisis regresi berganda, dengan alasan bahwa alat ini dapat digunakan sebagai model prediksi terhadap variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Uji hipotesis tersebut dilakukan dengan program SPSS 20. Untuk itu diformulasikan model regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Dimana:

Y : Harga Saham

β_0 : Konstanta

$\beta_2 X_1$: Rasio *Risk Based Capital*

$\beta_2 X_2$: Rasio Beban Klaim

$\beta_3 X_3$: Rasio Likuiditas

$\beta_4 X_4$: Rasio *Agents Balance to Surplus*

$\beta_5 X_5$: Rasio Pertumbuhan Premi

e : Stochastic Disturbance

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengumpulan Data

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor asuransi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-

2012. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Terdapat 11 perusahaan

asuransi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2012.

Berdasarkan proses seleksi diperoleh 9 perusahaan asuransi yang memenuhi syarat yang kemudian dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 45 yang diperoleh dari 9 x 5 (perkalian dari jumlah perusahaan asuransi dengan jumlah tahun dalam pengamatan).

Hasil Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, nilai rata-rata untuk variabel dependen harga saham *closing* sebesar 514,16 dengan nilai standar deviasi 450,987. Nilai rata-rata variabel independen rasio *risk based capital* adalah 2,446582 dengan nilai standar deviasi 1,1069287. Nilai rata-rata variabel independen rasio beban klaim adalah 0,541122 dengan nilai standar deviasi 0,2858178. Nilai rata-rata variabel independen rasio likuiditas adalah 0,634020 dengan nilai standar

deviasi 0,2092944. Nilai rata-rata variabel independen rasio *agents balance to surplus* adalah 0,342613 dengan nilai standar deviasi 0,2213418. Nilai rata-rata variabel independen rasio pertumbuhan premi adalah 0,198604 dengan nilai standar deviasi 0,2038219.

Hasil Pengujian Normalitas Data

Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Pada hasil uji normalitas terlihat bahwa dari masing-masing variabel rasio *risk based capital*, rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio *agents balance to surplus*, dan rasio pertumbuhan premi memperoleh data pada *asympt. Sig* di atas 0,05. Dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel-variabel yang mempunyai *asympt. Sig* (2-tailed) di atas tingkat signifikan sebesar 0,05 maka diartikan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki distribusi normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Harga Saham	Risk Based Capital	Rasio Beban Klaim	Rasio Likuiditas	Rasio Agents Balance to Surplus	Rasio Pertumbuhan Premi
N		45	45	45	45	45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	514.16	2.446582	.541122	.634020	.342613	.198604
	Std. Deviation	450.987	1.1069287	.2858178	.2092944	.2213418	.2038219
Most Extreme Differences	Absolute	.194	.175	.189	.160	.169	.099
	Positive	.194	.175	.189	.160	.169	.099
	Negative	-.152	-.136	-.164	-.090	-.145	-.071
Kolmogorov-Smirnov Z		1.299	1.174	1.269	1.072	1.136	.666
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068	.127	.080	.201	.151	.767

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Sumber : Output SPSS

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen yang dipergunakan dalam penelitian ini.

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Rasio Risk Based Capital	0.484	2.066
Rasio Beban Klaim	0.550	1.819
Rasio Likuiditas	0.986	1.014
Rasio Agents Balance to Surplus	0.811	1.232
Rasio Pertumbuhan Premi	0.962	1.040

a. Dependent Variable: Harga Saham

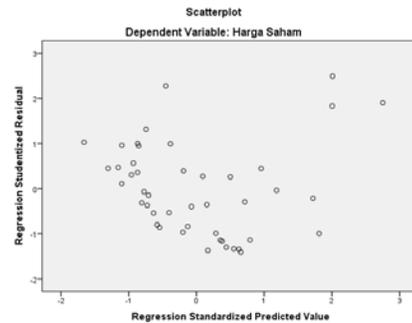
Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel diatas nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor (VIF)* menunjukkan nilai kurang dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi.

2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED di mana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya). Berdasarkan grafik

scatterplot diketahui titik-titik menyebar secara acak baik diatas maupun di bawah nol pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi dalam penelitian ini layak dipakai.



3. Hasil Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada angka Durbin-Watson setelah terjadi transformasi pada model regresi ini adalah sebesar 1,551. Batasan nilai Durbin-Watson yang tidak terjadi tersebut tidak terjadi autokorelasi baik positif ataupun negatif, sehingga

periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Berdasarkan output spss,

autokorelasi yaitu antara -2 dan +2, maka dapat disimpulkan bahwa dari angka Durbin-Watson

dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-911.243	168.680		-5.402	.000
Risk Based Capital	22.293	42.975	.055	.519	.607
Rasio Beban Klaim	296.835	156.177	.188	1.901	.065
1 Rasio Likuiditas	1882.215	159.263	.873	11.818	.000
Rasio Agents Balance to Surplus	-26.494	165.999	-.013	-.160	.874
Rasio Pertumbuhan Premi	130.659	165.586	.059	.789	.435

Pengaruh Rasio *Risk Based Capital* (RBC) terhadap Harga Saham

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah rasio *risk based capital* berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil perhitungan SPSS 20 for Windows yang dapat dilihat pada tabel diatas bahwa t hitung untuk pengujian hipotesis ini adalah 0,519 sedangkan t tabel ($n-k-1 = 45-5-1$) adalah sebesar 2,023. Jadi t hitung $<$ t tabel yaitu sebesar $0,519 < 2,023$. Dari kolom signifikan diperoleh 0,607 yang berarti lebih besar dari derajat signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel rasio *risk based capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2008-2012.

Pengaruh Rasio Beban Klaim terhadap harga saham

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah rasio beban klaim berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil perhitungan SPSS 20 for Windows yang dapat dilihat pada tabel diatas bahwa t hitung untuk pengujian hipotesis ini adalah 1,901 sedangkan t tabel ($n-k-1 = 45-5-1$) adalah sebesar 2,023. Jadi t hitung $<$ t tabel yaitu sebesar $1,901 < 2,023$. Dari kolom signifikan diperoleh 0,065 yang berarti lebih besar dari derajat signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel rasio beban klaim tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2008-2012.

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah

untuk menguji apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil perhitungan SPSS 20 for Windows yang dapat dilihat pada tabel diatas bahwa nilai t hitung untuk pengujian hipotesis ini adalah 11,818 sedangkan t tabel ($n-k-1 = 45-5-1$) adalah sebesar 2,023. Jadi t hitung $>$ t tabel yaitu sebesar $11,818 > 2,023$. Dari kolom signifikan diperoleh 0,000 yang berarti lebih kecil dari derajat signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2008-2012.

Pengaruh Rasio *Agents Balance to Surplus* terhadap Harga Saham

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah rasio *agents balance to surplus* berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil perhitungan SPSS 20 for Windows yang dapat dilihat pada tabel diatas bahwa t hitung untuk pengujian hipotesis ini adalah -0,160 sedangkan t tabel ($n-k-1 = 45-5-1$) adalah sebesar 2,023. Jadi t hitung $<$ t tabel yaitu sebesar $-0,160 < 2,023$. Dari kolom signifikan diperoleh 0,874 yang berarti lebih besar dari derajat signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel rasio *agent balance to surplus* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2008-2012.

Pengaruh Rasio Pertumbuhan Premi terhadap Harga Saham

Hipotesis kelima yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah rasio pertumbuhan premi berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil

perhitungan SPSS 20 for Windows yang dapat dilihat pada tabel diatas bahwa t hitung untuk pengujian hipotesis ini adalah 0,789 sedangkan t tabel ($n-k-1 = 45-5-1$) adalah sebesar 2,023. Jadi t hitung < t tabel yaitu sebesar $0,789 < 2,023$. Dari kolom signifikan diperoleh 0,435 yang berarti lebih besar dari derajat signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel rasio pertumbuhan premi

tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2008-2012.

Hasil Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7069282.723	5	1413856.545	29.332	.000 ^b
	Residual	1879853.188	39	48201.364		
	Total	8949135.911	44			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Rasio Pertumbuhan Premi, Rasio Beban Klaim, Rasio Likuiditas, Rasio Agents Balance to Surplus, Risk Based Capital

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai F hitung untuk pengujian hipotesis ini adalah 29,332 sedangkan F tabel ($n-k-1 = 45-5-1$) adalah sebesar 2,456. Jadi F hitung > F tabel yaitu sebesar $29,332 > 2,456$ artinya terdapat pengaruh signifikan antara rasio RBC dan EWS secara bersama-sama terhadap harga saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel rasio RBC dan EWS berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2008-2012.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (uji R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa besar peranan variabel independen yaitu rasio *risk based capital*, rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio *agents balance to surplus* dan rasio pertumbuhan premi secara bersama-sama menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen yaitu harga saham. Santoso dalam Priyatno

(2009) menyatakan bahwa untuk regresi dengan lebih dari dua variabel independen digunakan Adjusted R² sebagai koefisien determinasi. Adjusted R² adalah nilai R Square yang telah disesuaikan, nilai ini selalu lebih kecil dari R Square (Priyatno, 2009:81). Karena dalam penelitian ini menggunakan variabel independen lebih dari dua variabel maka digunakan Adjusted R² sebagai koefisien determinasi.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.889 ^a	.790	.763	219.548	1.551

a. Predictors: (Constant), Rasio Pertumbuhan Premi, Rasio Beban Klaim, Rasio Likuiditas, Rasio Agents Balance to Surplus, Risk Based Capital

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil perhitungan analisis regresi pada model summary diketahui nilai Adjusted R² dari model penelitian sebesar 0,763. Kondisi tersebut berarti bahwa variabel-variabel independen yaitu rasio *risk based*

capital, rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio *agents balance to surplus* dan rasio pertumbuhan premi memiliki pengaruh sebesar 76% terhadap variabel dependennya yaitu harga saham pada perusahaan

asuransi yang *listing* di BEI tahun 2008-2012. Sedangkan selebihnya, sebesar 24% dipengaruhi oleh variabel-variabel atau faktor-faktor lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial (Uji t); rasio likuiditas secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2008-2012. Namun rasio *risk based*, rasio beban klaim, rasio *agents balance to surplus* dan rasio pertumbuhan premi tidak secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2008-2012.

pengaruh sebesar 76% terhadap variabel dependennya yaitu harga saham pada perusahaan asuransi yang *listing* di BEI tahun 2008-2012. Sedangkan selebihnya, sebesar 24% dipengaruhi oleh variabel-variabel atau faktor-faktor lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka penulis mengajukan saran yang diharapkan dapat menjadi masukan yang berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan:

- (1) Peneliti selanjutnya disarankan menambah variabel penelitian lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham pada perusahaan asuransi.
- (2) Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan seluruh indikator rasio yang belum digunakan untuk mengetahui pengaruh rasio EWS terhadap harga saham.

Sedangkan untuk hasil pengujian koefisien determinasi menunjukan bahwa nilai Adjusted R^2 dari model penelitian sebesar 0,763. Kondisi tersebut berarti bahwa variabel-variabel independen yaitu rasio *risk based capital*, rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio *agents balance to surplus* dan rasio pertumbuhan premi memiliki

DAFTAR PUSTAKA

- Apsari, Citra. 2012. *Analisis Pengaruh Rasio Early Warning System dan Rasio Sistematis terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi Kerugian yang Terdaftar di BEI*. Artikel Ilmiah. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Fitriani, Anggi dan Apriani Dorkas, 2009. *Tinjauan Empiris Terhadap Kinerja Industri Asuransi yang Go Public di BEI Periode 2004-2008*. Jurnal. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana. Salatiga.
- Bodie, Zvi, Kane Alex dan Alan Marcus. 2009. *Investasi Edisi 6*. Salemba Empat. Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.

- Jenny. 2011. *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverage Periode 2006-2009*. Skripsi. Universitas Riau.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kirmizi dan Susi Surya Agus. 2011. *Pengaruh Pertumbuhan Modal dan Aset Terhadap Rasio Risk Based Capital (RBC), Pertumbuhan Premi Neto dan Profitabilitas Perusahaan Asuransi Umum di Indonesia*. Jurnal. Universitas Riau.
- Kurniawan, Siswandar. 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.
- Martalena dan Maya Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Masfuhah. 2005. *Analisa Kinerja Keuangan pada Perusahaan Asuransi yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta*.
- Merawati, Endang Etty. 2002. *Penilaian Perusahaan Asuransi Dengan Risk Based Capital dan Early Warning System*. Universitas Pancasila.
- Priyatno, Dwi. 2009. *Mandiri Belajar SPSS untuk Analisis Data dan Uji Statistik Bagi Mahasiswa dan Umum*. Mediakom. Yogyakarta.
- Salim, Abbas. 2007. *Asuransi dan Manajemen Resiko*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Sasiarto, Syaeful Ridlo. 2011. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Early Warning System Terhadap Tingkat Solvabilitas sebagai ukuran kesehatan perusahaan asuransi kerugian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2009*. Abstrak. Universitas Diponegoro.
- Silvanita, Ktut. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Erlangga. Jakarta.
- Siregar, Ratauli. 2011. *Analisis Rasio Keuangan Early Warning System Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Sumatra Utara.
- Tan, Ingrid. 2008. *Stock Index Trading*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Subramanyam, K.R dan John J. Wild. 2008. *Financial Statement Analysis, 10th edition*. McGraw-Hill. New York.

