



Analisis Pengaruh Rasio Keuangan *Early Warning System* Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Dan *Price To Book Value* Terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Kardila Maysuri¹, Elina Rahmawati Gustarina², Sri Elviani^{3*}, Muhammad Joni Barus⁴

^{1,3,4}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Sumatera Utara.

²Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Al Azhar Medan

Corresponden author: srielviani@fe.uisu.ac.id

ARTICLE INFO

Article history

Received :

Accepted :

Published :

Kata Kunci:

Rasio *Early Warning System*;

Tingkat Suku Bunga SBI;

Price to Book Value;

Harga Saham.

Keyword:

Early Warning System Ratio;

SBI Interest Rate;

Price to Book Value;

Stock Prices.

ABSTRAK

Permasalahan dalam penelitian ini yaitu apakah rasio keuangan *Early Warning System* yaitu Rasio kecukupan dana, Rasio underwriting, Rasio beban klaim, Rasio Likuiditas, Rasio pertumbuhan premi, rasio retensi sendiri, Tingkat suku bunga SBI dan *Price to Book Value* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan apakah ada pengaruh Rasio kecukupan dana, Rasio underwriting, Rasio beban klaim, Rasio Likuiditas, Rasio pertumbuhan premi, rasio retensi sendiri, Tingkat suku bunga SBI dan *Price to Book Value* terhadap Harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs www.idx.co.id dan www.sahamok.com. Pengolahan data dilakukan dengan cara pooling data. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan bantuan SPSS 22. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan (Uji F) bahwa variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai F hitung ($6,871 > F$ tabel (2,46) dan $\alpha 0,000 < 0,05$).

ABSTRACT

The problem in this study is whether the *Early Warning System's* financial ratios namely fund adequacy ratios, underwriting ratios, claims expense ratios, liquidity ratios, premium growth ratios, retention ratios, SBI interest rates and *Price to Book Value* simultaneously affect stock prices at insurance company listed on the Indonesia Stock Exchange. This study aims to determine whether there is an influence of fund adequacy ratios, underwriting ratios, claims expense ratios, liquidity ratios, premium growth ratios, retention ratios, SBI interest rates and price to book value to stock prices on insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample selection was carried out using the purposive sampling method and sources of data in this study are secondary data obtained from the sites www.idx.co.id and www.sahamok.com. Data processing is done by pooling data. The analytical method used is multiple regression analysis with the help of SPSS 22. The results showed simultaneously (Test F) that independent variables significantly influence stock prices. This can be seen from the calculated F value ($6.871 > F$ table (2.46) and $\alpha 0.000 < 0.05$).

PENDAHULUAN

Industri asuransi mengalami pertumbuhan yang lesu belakangan ini dibandingkan dengan industri perbankan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan bahwa tahun 2018 premi industri asuransi hanya mencapai angka 9%. (Rahardjo: 2019) menyebutkan pertumbuhan asuransi tidak secepat pertumbuhan perbankan, hal ini disebabkan literasi asuransi yang rendah dan penetrasi asuransi yang tidak beranjak naik. Dari tahun 2010 hingga 2015 penetrasi asuransi jiwa hanya meningkat 1,25%, sedangkan penetrasi asuransi umum dari tahun 2010 hingga 2015 mengalami penurunan 0,05% dimana tahun 2010 sebesar 0,50% sedangkan tahun 2015 turun menjadi 0,45%. Selain itu kepercayaan masyarakat terutama para investor menurun terhadap industri asuransi hal ini disebabkan adanya kasus gagal bayar beberapa perusahaan asuransi atas klaim polis yang telah jatuh tempo seperti kasus gagal bayar perusahaan asuransi jiwa raya dan Bumi Putera. Kasus gagal bayar atas klaim polis yang telah jatuh tempo menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut tidak baik, hal ini berarti kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan tidak memberikan informasi yang benar dan andal kepada masyarakat khususnya nasabah perusahaan asuransi dan investor. Menurunnya tingkat kepercayaan investor terhadap industri asuransi akan berdampak pada penurunannya permintaan terhadap harga saham perusahaan asuransi. Menurunnya permintaan saham asuransi dipasar saham tentunya akan berdampak pada harga saham perusahaan asuransi. Harga saham yang diperdagangkan dipasar saham merupakan indikator yang menunjukkan nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan semakin tinggi tingkat kemakmuran pemegang saham/ investor, dan begitu juga sebaliknya.

Nilai perusahaan menunjukkan hasil kinerja perusahaan dalam satu periode yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Pada perusahaan asuransi kinerja perusahaan dapat diukur dengan rasio keuangan *Early Warning System*, dimana sistem ini memberikan peringatan dini terhadap kondisi keuangan perusahaan asuransi. *Early Warning System* digunakan khusus pada perusahaan asuransi hal ini disebabkan perusahaan asuransi sangat berbeda dengan lainnya. Perbedaan mendasar tersebut terletak pada adanya fungsi penanganan klaim dan fungsi pengelolaan resiko (*underwriting*). Hal ini karena perusahaan asuransi belum dapat menghitung biaya secara tepat sebelum menentukan harga produk. Misalnya pada saat perusahaan asuransi menetapkan tingkat premi untuk suatu penutupan pertanggungan maka perusahaan asuransi tersebut belum dapat mengetahui secara pasti biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk penutupan pertanggungan tersebut, maka dari itu perusahaan mendasarkan penetapan premi pada perkiraan biaya yang paling mendekati kenyataan. Hal ini lah yang menyebabkan perusahaan asuransi harus mengukur kemungkinan terjadinya resiko (*risk profile*) dan memproyeksikan hasil investasi.

Selain *Early Warning System* yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan penelitian ini juga menggunakan indikator Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan *Price to Book Value* (PBV). Tingkat suku bunga SBI merupakan variabel ekonomi makro yang berpengaruh terhadap harga saham, apabila tingkat suku bunga meningkat akan memberikan persentase negatif bagi pelaku pasar modal (investor), dengan adanya kenaikan tingkat suku bunga SBI maka investor akan memilih menginvestasikan uangnya di bank dalam bentuk deposito. Hal ini akan memberikan dampak negatif pada harga saham, dimana harga saham akan turun secara signifikan, disebabkan menurunnya permintaan terhadap saham. Berdasarkan dengan Tingkat suku bunga SBI, *Price to Book Value* secara teori memiliki hubungan positif dengan harga saham. *Book value* menggambarkan nilai bersih perusahaan. Semakin tinggi PBV akan semakin baik nilai perusahaan sehingga akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan. Semakin tinggi permintaan terhadap saham maka harga saham akan naik.

Penelitian tentang *Early Warning System* dan Harga saham sudah sering dilakukan seperti halnya penelitian Petra (2012) dan Siahaan (2014) yang meneliti Analisis Pengaruh *Early Warning System* terhadap Harga saham hasil penelitian Petra dan Siahaan memiliki hasil berbeda, dimana penelitian Petra memiliki hasil bahwa Rasio *Early Warning System* tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan hasil penelitian Siahaan menyebutkan bahwa Rasio *Early Warning System* berpengaruh terhadap Harga saham. Penelitian yang mengaitkan *Early Warning System*, *Price to Book Value* terhadap Harga saham dilakukan oleh Sisdyanti, Adawiyah, dan Tohir (2016) menyatakan bahwa Rasio *Early Warning System* khususnya rasio likuiditas, rasio tingkat kecukupan dana berpengaruh terhadap Harga saham sedangkan rasio beban klaim, *agent's balance to surplus* dan rasio pertumbuhan premi tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Penelitian ini juga menghasilkan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh terhadap Harga saham. Berbeda dengan penelitian Astuti, Yunita dan Armalia (2018) dengan judul Pengaruh *Price to Book Value* terhadap Harga

saham memiliki hasil bahwa *Price to Book Value* tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Selain itu terkait penelitian Siswandaru (2006) dengan judul Analisis pengaruh rasio *Early Warning System* dan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Harga saham memiliki hasil bahwa *Early Warning System* dan Tingkat Suku Bunga SBI tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Berdasarkan teori dan penelitian-penelitian terdahulu yang dijelaskan di atas memiliki kesimpulan bahwa masing-masing variabel memiliki hasil yang berbeda terhadap harga saham maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan menggabungkan ketiga variabel tersebut

KAJIAN LITERATUR

Pengertian Asuransi

Asuransi adalah suatu kegiatan transaksi pertanggungan atau garansi yang terdiri dari dua belah pihak yaitu penanggung sebagai pihak perusahaan dan tertanggung sebagai pihak nasabah. Salim (2003) mendefinisikan asuransi ialah suatu kemauan untuk menetapkan kerugian-kerugian (sedikit) yang sudah pasti sebagai pengganti kerugian-kerugian besar yang belum terjadi. Sedangkan menurut Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD) Bab ke-9 pasal 246, Asuransi adalah suatu kontrak dimana seseorang penanggung mengikat diri kepada nasabah (tertanggung), dengan menerima premi setiap bulannya dari nasabah yang imbalannya pihak penanggung memberikan penggantian kepadanya karena suatu kerugian, kerusakan yang mungkin akan terjadi karena suatu peristiwa yang tidak tentu. Berdasarkan dari beberapa pengertian di atas, maka peneliti menyimpulkan asuransi merupakan suatu perjanjian antara pihak penyedia jasa asuransi dan nasabah dimana pihak penyedia jasa asuransi menerima bayaran atau premi dari nasabah dan pihak nasabah akan menerima penggantian kerugian atau kerusakan yang mungkin terjadi dikemudian hari.

Pengertian Laporan Keuangan

Riyanto (2001) mendefinisikan bahwa laporan keuangan menggambarkan keadaan finansial suatu perusahaan, dimana neraca menggambarkan nilai aktiva, hutang dan modal sendiri pada periode tertentu dan laporan laba rugi menggambarkan hasil yang dicapai selama satu periode tertentu yang biasanya meliputi periode 1 (satu) tahun. Harahap (2004) mendefinisikan bahwa laporan keuangan menjabarkan komponen-komponen laporan keuangan menjadi suatu informasi yang lebih detail dan mempunyai makna satu dengan yang lain antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan maksud untuk mengetahui keadaan keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses pengambilan keputusan. Menurut Warren, 2005 laporan keuangan terdiri dari neraca atau laporan labarugi, laporan arus kas, laporan perubahan posisi keuangan, laporan perubahan modal, perhitungan laba rugi atau laba yang ditahan meskipun pada prakteknya sering diikutsertakan beberapa daftar untuk kejelasan lebih lanjut misalnya laporan perubahan modal kerja, laporan arus kas, perhitungan harga pokok maupun daftar-daftar lampiran yang lain. Berdasarkan beberapa pengertian di atas peneliti menyimpulkan bahwa laporan keuangan adalah suatu hal yang menggambarkan keadaan keuangan yang dapat dijadikan sebagai sumber informasi ataupun untuk hal pengambilan keputusan suatu keputusan.

Saham

Saham merupakan surat tanda kepemilikan perusahaan atas nama saham yang dibelinya (Khasmir: 2009). Artinya, jika seseorang membeli saham perusahaan berarti dia telah menyertakan modal kedalam perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibelinya. Saham dapat di perjual belikan atau dipindahtangankan kepada pihak lain. Sekuritas (saham) merupakan selebar kertas yang menunjukkan hak pemilik kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan perusahaan yang menerbitkan sekuritas saham tersebut dan berbagai kondisi untuk melaksanakan hak tersebut (Husnan 2000:113). Dengan memiliki saham berarti kita ikut memiliki perusahaan sehingga berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (Hariyani dan Serfianto, 2010). Menurut Situmorang, 2008 saham berupa tanda penanaman modal pada suatu perseroan terbatas dengan tujuan untuk mendapatkan dividen dan *capital gain* dari perusahaan. Menurut Riyanto, 2010 fungsi saham didalam perusahaan adalah sebagai alat belanja perusahaan untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen, sebagai penentu pembagian laba, serta sebagai alat untuk menguasai perusahaan.

Harga Saham

Harga saham berkaitan dengan harga pasar suatu saham. Semakin banyak permintaan dan penawaran yang terjadi dipasar sekunder dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Semakin banyak investor menanamkan modal ke suatu perusahaan maka harga saham akan naik. Dan sebaliknya, semakin banyak

investor melepaskan sahamnya maka harga saham akan turun. Harga saham dapat diartikan sebagai suatu nilai saham yang dapat menggambarkan kekayaan perusahaan tersebut. Harga saham merupakan nilai suatu saham yang menggambarkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Seperti yang disimpulkan oleh Widjaja (2008), bahwa harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasikan arus kas (*generate cash flow*) dimasa sekarang dan dimasa yang akan datang. Menurut Jogiyanto (2008:167) Harga saham merupakan suatu harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu, dimana harga tersebut ditentukan dari permintaan dan penawaran saham.

Analisis saham merupakan salah satu dari beberapa tahapan proses investasi yang berarti melakukan analisis terhadap individual atau sekelompok sekuritas. Analisis yang sering digunakan untuk menilai suatu saham yaitu analisis fundamental dan analisis tekhnikal.

Analisis Fundamental

Menurut (Sutrisno 2012:309), analisis fundamental didefinisikan sebagai metode pendekatan harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan, dimana perusahaan akan menerbitkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi perusahaan dimasa depan. Analisis fundamental merupakan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan yang sering disebut *company analysis*. Data yang dipakai yaitu data historis, dimana data tersebut menggambarkan keadaan keuangan yang lalu dan bukan menggambarkan kondisi keuangan yang sebenarnya pada saat analisis (Husnan, 2001). Dalam *company analysis* para investor akan menganalisa laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan, mengidentifikasi kecenderungan atau pertumbuhan yang mungkin ada serta mengevaluasi efisiensi operasional dan mengetahui sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan tersebut. Para analisis fundamental memperoleh taksiran harga saham dengan cara mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham.

Analisis Tekhnikal

Husnan (2001:338) mengemukakan analisis tekhnikal sebagai berikut : “Analisis tekhnikal merupakan suatu tekhnik yang menggunakan data atau catatan pasar untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu shaam, volume perdagangan, indeks harga saham baik individual maupun gabungan, serta faktor-faktor yang bersifat teknis”. Menurut Subramanyam (2010) analisis tekhnikal memberi pola dalam sejarah harga atau volume sebuah saham untuk memprediksi pergerakan saham dimasa yang depan. Model analisis tekhnikal lebih berfokus pada perilaku pasar modal dimasa akan datang berdasarkan kejadian dimasa lalu. Analisis ini bertujuan guna memprediksi harga saham (kondisi pasar) dengan cara mengamati perubahan harga saham di waktu lalu. Analisis memiliki sasaran yang ingin dicapai berupa ketepatan waktu dalam memprediksi harga jangan pndek suatu saham, oleh karena itu informasi dari faktor-faktor tersebut sangat penting bagi investor guna menentukan waktu kapan suatu saham harus dibeli atau kapan harus dijual.

Early Warning System

Menurut Satria (2006:12) *Early Warning System* merupakan suatu alat perhitungan yang memiliki fungsi untuk menganalisis laporan keuangan yang kemudian diolah menjadi suatu informasi yang berguna. *Early Warning System* dibuat oleh NAIC di Amerika Serikat bertugas untuk mengawasi kegiatan peransuransian sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan tersebut guna melihat tingkat kesehatan perusahaan asuransi. *Early Warning System (EWS)* dibuat pada dekade 1970-an kemudian diaplikasikan guna menganalisis laporan keuangan pada periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 1997 dan berdasar analisis yang didapatnya disempurnakan terus setiap tahunnya. Berdasarkan pengalaman NAIC, sebagai pelopor penerapan *Early Warning System* terbukti efektif dalam mengidentifikasi kondisi perusahaan asuransi yang sehat dan tidak sehat serta mampu membantu memudahkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan dimasa yang akan datang melalui peringatan dini. Dengan begitu alat ini bisa digunakan dalam penentu langkah-langkah perbaikan untuk asuransi kerugian. Dinegara-negara lain yang menerapkan sistem *Early Warning System* tidak banyak melakukan perbaikan atau memodifikasi rasio-rasio yang digunakan sesuai dengan kebutuhan perusahaan asuransi dinegara tersebut. Tujuan sistem ini untuk dalam pengambilan suatu keputusan yang benar pihak manajemen dapat melakukan persiapan waktu yang maksimum. Adapun rasio-rasio *Early Warning System (EWS)* yang digunakan peneliti adalah :

a. Rasio Tingkat Kecukupan Dana

Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan dana perusahaan berkaitan dengan total operasi yang dimiliki. Nilai rasio tingkat kecukupan dana yang rendah menggambarkan keadaan rendahnya komitmen dari perusahaan dalam melaksanakan usahanya.

Rasio Tingkat Kecukupan Dana dalam penelitian ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio kecukupan dana} = \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. Rasio Underwriting

Rasio ini menunjukkan hasil *underwriting* yang dapat diperoleh perusahaan serta mengukur tingkat keuntungan dari usaha murni asuransi. *Underwriting* juga sebagai penentu kondisi laba usaha atau peringkat laba perusahaan asuransi. Hasil dari *underwriting* adalah selisih antara pendapatan premi dengan beban klaim, biaya komisi dan biaya adjuster. Rasio *underwriting* negatif memberikan indikasi bahwa adanya kemungkinan penetapan tarif premi lebih dari semestinya. Rasio *underwriting* memiliki batas minimal 40% apabila hasil dari rasio ini negatif berarti tarif yang dikenakan terlalu tinggi. Rasio *Underwriting* dalam penelitian ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio Underwriting} = \frac{\text{Hasil Underwriting}}{\text{Pendapatan premi}} \times 100\%$$

c. Rasio Beban Klaim (Incurred Loss Ratio)

Rasio ini memberikan penjelasan mengenai pengalam klaim (loss ratio) yang terjadi serta kualitas usaha penutupannya. Rasio beban klaim memiliki batas maksimal 100%. Rasio beban klaim yang tinggi memberikan informasi tentang buruknya proses *underwriting* perusahaan dan penerimaan penutupan resiko yang terjadi. Maka perlu dilakukannya analisis klaim untuk setiap jenis produk asuransi. Rasio Beban klaim dalam penelitian ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio Beban Klaim} = \frac{\text{Beban klaim}}{\text{Pendapatan premi}} \times 100\%$$

d. Rasio Likuiditas (Liabilities to Liquid Assets Ratio)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaan. Secara kasar dapat diartikan sebagai gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan tersebut apakah solven atau tidak. Rasio likuiditas memiliki batas normal maksimum 120%. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan adanya masalah likuiditas dan perusahaan kemungkinan besar sedang berada dalam kondisi yang tidak solven, sehingga sangat perlu dilakukan analisis lainnya seperti tingkat kecukupan cadangan serta kestabilan dan likuiditas kekayaan yang diperkenankan. Rasio Likuiditas dalam penelitian ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{LLA} = \frac{\text{Jumlah kewajiban}}{\text{Total kekayaan yang diperkenankan}} \times 100\%$$

e. Rasio Pertumbuhan Premi (Premium Growth ratio)

Kenaikan maupun penurunan yang tajam pada premi netto memberikan indikasi kurangnya tingkat kestabilan dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan. Rasio pertumbuhan premi memiliki batas normal minimal 23%. Hasil dari rasio ini sebaiknya diinterpretasikan bersama dengan sejarah dan operasi perusahaan. Dalam menganalisa rasio perlu diperhatikan beberapa alasan yang dikemukakan perusahaan sehingga menjadikan angka rasio berfluktuasi. Rasio Likuiditas dalam penelitian ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Pertumbuhan Premi} = \frac{\text{Kenaikan atau penurunan premi netto}}{\text{Premi netto tahun sebelumnya}} \times 100\%$$

f. Rasio Retensi Sendiri

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat retensi perusahaan atau mengukur berapa besar premi yang ditahan sendiri dibanding premi yang diterima secara langsung. Rasio ini dinyatakan baik apabila melebihi batas minimum sebesar 33%. Rasio Retensi Sendiri dalam penelitian ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Retensi sendiri} = \frac{\text{Premi Netto}}{\text{Premi Bruto}} \times 100\%$$

Sertifikat Bank Indonesia

SBI diterbitkan oleh BI yang diartikan sebagai surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang berfungsi sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto. SBI dikeluarkan dengan dasar hukum Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No.31/67/KEP/DIR tanggal 23 Juli 1998 tentang penerbitan dan perdagangan Sertifikat Bank Indonesia serta Intervensi Rupiah. Sejalan dengan konsep dasar penerbitan SBI sebagai salah satu piranti operasi pasar terbuka, jual beli SBI diutamakan kepada lembaga perbankan. Akan tetapi, bukan menutup kemungkinan masyarakat ataupun perusahaan tidak bisa memiliki SBI. Masyarakat yang ingin membeli SBI tidak dapat dilakukan dengan cara pembelian langsung di BI melainkan harus melalui bank umum serta pialang pasar modal dan pialang pasar uang yang ditetapkan oleh BI. Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga SBI setiap tahun secara rata-rata selama periode (2016-2018).

Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) mencerminkan nilai buku keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Nilai buku mencerminkan biaya pendirian historis dan aktiva fisik perusahaan. Suatu perusahaan dapat harus berhubungan baik dengan organisasi dan manajemen yang bermanfaat secara efisien dan akan memiliki nilai pasar yang besar atau sekurang-kurangnya dengan nilai buku fisiknya (Sawir, 2005:22). Semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan dapat menunjukkan semakin tinggi nilai rasio PBV perusahaan yang bersangkutan. Hal ini disebabkan karena *actual return* merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya. *Price to Book Value* dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai Buku perlembar saham}}$$

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder, dimana data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan melainkan data tersebut dari pihak ketiga yaitu situs Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id> dan www.sahamok.com). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan mendownload Laporan Keuangan perusahaan Asuransi untuk data periode 2016-2018 kemudian data ditabulasi ke dalam ms-excel. Data yang sudah ditabulasi kemudian diolah dan dianalisis dengan metode statistik deskriptif, dan diinterpretasikan secara objektif. Untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*Multiple Regression Analysis*). Analisis ini memiliki tujuan yaitu untuk menguji hubungan antar variabel dan mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang baik (Ghozali, 2001). Berdasarkan kerangka pemikiran, Maka model matematis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan Variabel :

Y : Harga Saham

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien masing-masing variabel independen

X_1 : Rasio keuangan *Early Warning System*

X_2 : Rasio Tingkat Suku Bunga SBI

X_3 : *Price to Book Value*

ε : Variabel residual

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, minimum, dan nilai rata-rata (mean), dan nilai standar deviasi dari variabel Rasio kecukupan dana, Rasio *Underwriting*, Rasio Beban Klaim, Rasio Likuiditas, Rasio Pertumbuhan Premi, Rasio Retensi Sendiri, Tingkat Suku Bunga SBI, dan *Price to Book Value* dan Harga saham sebagai variabel terikat. Statistik deskriptif dari variabel tersebut yang diperoleh dari sampel perusahaan asuransi dalam periode pengamatan 2016-2018 disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RKD	30	,05	,85	,4610	,20128
RU	30	-,15	1,00	,3813	,33771
RBK	30	-,42	1,00	,4680	,35619
RL	30	-,07	2,91	1,1640	,75372
RPP	30	-,30	1,33	,0803	,29845
RRS	30	-,13	1,09	,5767	,29287
SBI	30	4,56	5,76	5,1190	,51036
PBV	30	,11	18,55	2,5110	4,28170
HARGA SAHAM	30	82	7250	1666,17	2275,456
Valid N (listwise)	30				

Berdasarkan Tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Rasio Kecukupan Dana, nilai minimumnya 0,05 dan maksimumnya 0,85 dengan nilai rata-ratanya 0,4610. Standar deviasi rasio ini adalah sebesar 0,20128. Jumlah data yang digunakan sebanyak 30.
- Rasio *Underwriting*, nilai minimumnya -0,15 dan maksimumnya 1,00 dengan nilai rata-ratanya 0,3813. Standar deviasi rasio ini adalah sebesar 0,33771. Jumlah data yang digunakan sebanyak 30.
- Rasio Beban Klaim, nilai minimumnya -0,42 dan maksimumnya 1,00 dengan nilai rata-ratanya 0,4680. Standar deviasi rasio ini adalah sebesar 0,35619. Jumlah data yang digunakan sebanyak 30.
- Rasio Likuditas, nilai minimumnya -0,07 dan maksimumnya 2,91 dengan nilai rata-ratanya 1,1640. Standar deviasi rasio ini adalah sebesar 0,75372. Jumlah data yang digunakan sebanyak 30.
- Rasio Pertumbuhan Premi, nilai minimumnya -0,30 dan maksimumnya 1,33 dengan nilai rata-ratanya 0,0803. Standar deviasi rasio ini adalah sebesar 0,29845. Jumlah data yang digunakan sebanyak 30.
- Rasio Retesi Sendiri, nilai minimumnya -0,13 dan maksimumnya 1,09 dengan nilai rata-ratanya 0,5767. Standar deviasi rasio ini adalah sebesar 0,29287. Jumlah data yang digunakan sebanyak 30.
- Variabel Tingkat Suku Bunga SBI, nilai minimumnya 4,56 dan maksimumnya 5,76 dengan nilai rata-ratanya 5,1190. Standar deviasi variabel ini adalah sebesar 0,51036. Jumlah data yang digunakan sebanyak 30.
- Variabel *Price to Book Value*, nilai minimumnya 0,11 dan maksimumnya 18,55 dengan nilai rata-ratanya 2,5110. Standar deviasi variabel ini adalah sebesar 4,09578. Jumlah data yang digunakan sebanyak 30.
- Variabel Harga Saham, nilai minimumnya 82 dan maksimumnya 7250 dengan nilai rata-ratanya 1666,17. Standar deviasi variabel ini adalah sebesar 2275,456. Jumlah data yang digunakan sebanyak 30.

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini uji normalitas terhadap residual menggunakan uji Kolmogrov-Smirnov Test yang bertujuan untuk mendeteksi normalitas data. Data yang berdistribusi normal, nilai signifikansinya diatas 0,05.

**Tabel 2. Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	N	Unstandardized Residual
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1474.20951946
Most Extreme Differences	Absolute	.166
	Positive	.166
	Negative	-.095
Test Statistic		.166
Asymp. Sig. (2-tailed)		.021 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel 2 diketahui Asymp.Sig. (2-tailed) memiliki nilai sebesar 0,021 yang berarti data tersebut dikatakan tidak normal, karena 0,021 lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikan dari uji normalitas diatas 0,05. Dengan diketahuinya bahwa data tersebut tidak normal maka peneliti memeriksa data apakah ada data yang *outliers*. *Outliers* adalah data yang memiliki skor ekstrim, baik ekstrim tinggi maupun ekstrim rendah. Adanya outliers akan mengakibatkan data terdistribusi condong ke kiri atau ke kanan. Setelah diperiksa ternyata ada data yang *Outliers* maka peneliti menghapus 3 data yang *outliers* yang memiliki skor ekstrim tinggi. Sehingga diperoleh nilai uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test yang baru pada tabel berikut:

**Tabel 3. Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1196,35141746
Most Extreme Differences	Absolute	,144
	Positive	,144
	Negative	-,101
Test Statistic		,144
Asymp. Sig. (2-tailed)		,111 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa Asymp.Sig. (2-tailed) memiliki nilai sebesar 0,111. Karena nilai Asymp.Sig. (2-tailed) lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yakni 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa uji asumsi normalitas terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengidentifikasi ada tidaknya hubungan antar variabel independen dalam regresi. Pengujian terhadap multikolinearitas dilakukan menggunakan nilai VIF dan nilai Tolerance. Batas terhadap terjadinya multikolinearitas adalah nilai Tolerance dan VIF > 10.

**Tabel 4. Uji Multikolinearitas
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1470.594	3066.223		.480	.636		
RKD(EWS)X1	-9529.169	2301.864	-.843	-4.140	.000	.318	3.150
RU(EWS)X1	4160.116	1003.653	.617	4.145	.000	.593	1.686
RBK(EWS)X1	6902.957	1351.705	1.081	5.107	.000	.294	3.401
RL(EWS)X1	-691.485	579.339	-.229	-1.194	.246	.357	2.798
RPP(EWS)X1	2833.529	1234.864	.372	2.295	.032	.502	1.993
RRS (EWS)X1	449.787	1112.841	.058	.404	.690	.642	1.559
Tingkat SBI (X2)	35.198	537.784	.008	.065	.948	.905	1.105
PBV (X3)	-36.141	67.325	-.068	-.537	.597	.820	1.219

a. Dependent Variable: HS (Y)

Berdasarkan tabel 5.4 dapat dilihat bahwa variabel Rasio Kecukupan Dana, Rasio *Underwriting*, Rasio Beban Klaim, Rasio Likuiditas, Rasio Pertumbuhan Premi, Rasio Retensi Sendiri, Tingkat Suku Bunga SBI, *Price to Book Value* memiliki nilai Tolerance dan VIF < 10. Sehingga, dari nilai VIF dan Tolerance yang dihasilkan menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji *Glejser* dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikansinya > 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas.
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	770.107	1463.779		.526	.604
RKD(EWS)X1	-1027.393	1098.883	-.288	-.935	.360
RU(EWS)X1	203.942	479.133	.096	.426	.675
RBK(EWS)X1	1021.580	645.289	.506	1.583	.128
RL(EWS)X1	461.533	276.570	.484	1.669	.110
RPP(EWS)X1	451.842	589.510	.188	.766	.452
RRS(EWS)X1	445.351	531.257	.181	.838	.411
TingkatSBI(X2)	-134.748	256.732	-.096	-.525	.605
PBV(X3)	-20.992	32.140	-.125	-.653	.521

a. Dependent Variable: HS (Y)

Berdasarkan Tabel 5.5 uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser* dapat dilihat bahwa variabel Rasio Kecukupan Dana, Rasio *Underwriting*, Rasio Beban Klaim, Rasio Likuiditas, Rasio Pertumbuhan Premi, Rasio Retensi Sendiri, Tingkat Suku Bunga SBI, *Price to Book Value* memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga data dapat diteruskan untuk pengujian hipotesis.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dimaksudkan dengan tujuan untuk menguji residual dari model regresi dalam menentukan korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk menguji autokorelasi dapat dilihat dari Durbin-Watson (DW), yaitu Jika nilai DW terletak antara $DW < dL$ atau $(4-DW) < dL$ maka terjadi autokorelasi. Jika $DW > dL$ atau $(4-DW) > dL$ maka tidak terjadi autokorelasi. Nilai dL dan dU dapat dilihat dari tabel Durbin Watson yaitu nilai dL ; $dU = \alpha ; n ; (k-1)$. Keterangan : n adalah Jumlah sampel, k adalah Jumlah variabel dan α : adalah taraf signifikan.

**Tabel 6. Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.851 ^a	.724	.618	1405.87957	2.070

a. Predictors: (Constant), PBV(X3), RKD(EWS)X1, TingkatSBI (X2), RRS (EWS)X1, RPP (EWS)X1, RU (EWS) X1, RL (EWS)X1, RBK (EWS)X1

b. Dependent Variable: HS (Y)

Hasil pengujian yang dilakukan dengan Durbin Watson menunjukkan nilai DW sebesar 2,070 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 0,05, jumlah sampel 30 (n) dan jumlah variabel 8 (k=8). Karena nilai DW sebesar 2,070 lebih besar dari (dL) 0,8535 dan 4-2,070 (4-DW) lebih besar dari (dL) 0,8535 maka dapat disimpulkan nilai DW 2,070 terletak di daerah *No Autocorelation* sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi linear berganda terbebas dari asumsi klasik statistik autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis yang digunakan adalah alat analisis regresi berganda guna untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 7. Uji Regresi Linear Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1470,594	3066,223		,480	,636
RKD(EWS) X1	-9529,169	2301,864	-,843	-4,140	,000
RU(EWS) X1	4160,116	1003,653	,617	4,145	,000
RBK(EWS) X1	6902,957	1351,705	1,081	5,107	,000
RL(EWS) X1	-691,485	579,339	-,229	-1,194	,246
RPP(EWS) X1	2833,529	1234,864	,372	2,295	,032
RRS(EWS) X1	449,787	1112,841	,058	,404	,690
SBI X2	35,198	537,784	,008	,065	,948
PBV X3	-36,141	67,325	-,068	-,537	,597

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM (Y)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil uji regresi linear berganda, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

$$Y = 1470,594 - 9529,169 X_1 + 4160,116 X_2 + 6902,957 X_3 - 691,485 X_4 + 2833,529 X_5 + 449,787 X_6 + 35,198 X_7 - 36,141 X_8 + \epsilon$$

Rumus diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien regresi dari rasio kecukupan dana adalah -9529,169 yakni bernilai negatif. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan rasio kecukupan dana berpengaruh negatif terhadap Harga saham.
2. Nilai koefisien regresi dari rasio *underwriting* adalah 4160,116 yakni bernilai positif. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan rasio *underwriting* berpengaruh positif terhadap Harga saham.
3. Nilai koefisien regresi dari rasio beban klaim adalah 6902,957 yakni bernilai positif. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan rasio beban klaim berpengaruh positif terhadap harga saham.
4. Nilai koefisien regresi dari rasio likuiditas adalah -691,485 yakni bernilai negatif. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan rasio beban klaim berpengaruh negatif terhadap harga saham.
5. Nilai koefisien regresi dari rasio pertumbuhan premi adalah 2833,529 yakni bernilai positif. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan rasio pertumbuhan premi berpengaruh positif terhadap harga saham.
6. Nilai koefisien regresi dari rasio retensi sendiri adalah 449,787 yakni bernilai positif. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan rasio retensi sendiri berpengaruh positif terhadap harga saham.
7. Nilai koefisien regresi dari Tingkat Suku Bunga SBI adalah 35,198 yakni bernilai positif. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh positif terhadap harga saham.
8. Nilai koefisien regresi dari *Price to book Value* adalah -36,141 yakni bernilai negatif. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan *Price to book Value* berpengaruh negatif terhadap Harga saham.

Pengujian Hipotesis

Uji signifikansi variabel secara individu dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara parsial antar variabel independen dan dependen dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Dalam pengambilan keputusan digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut: Jika nilai profitabilitas signifikansi > 0,05, maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai profitabilitas signifikansi < 0,05, maka hipotesis diterima. Hipotesis tidak dapat ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Uji Parsial (Uji t) Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1470,594	3066,223		,480	,636
	RKD(EWS) X1	-9529,169	2301,864	-,843	-4,140	,000
	RU(EWS) X1	4160,116	1003,653	,617	4,145	,000
	RBK(EWS) X1	6902,957	1351,705	1,081	5,107	,000
	RL(EWS) X1	-691,485	579,339	-,229	-1,194	,246
	RPP(EWS) X1	2833,529	1234,864	,372	2,295	,032
	RRS(EWS) X1	449,787	1112,841	,058	,404	,690
	SBI X2	35,198	537,784	,008	,065	,948
	PBV X3	-36,141	67,325	-,068	-,537	,597

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM (Y)

Berdasarkan table di atas diketahui nilai Sig dari masing-masing variabel independen secara parsial yang memiliki hasil kesimpulan yang berbeda-beda, dimana:

- H₁**: Variabel Rasio Kecukupan dana memiliki nilai Sig 0,000 < 0,05 artinya berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga saham.
- H₂**: Variabel Rasio *Underwriting* memiliki nilai Sig 0,000 < 0,05 artinya berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham.
- H₃**: Variabel Rasio Beban Klaim memiliki nilai Sig 0,000 < 0,05 artinya berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham.
- H₄**: Variabel Rasio Likuiditas memiliki nilai Sig 0,246 > 0,05 artinya tidak berpengaruh terhadap Harga saham.
- H₅**: Variabel Rasio Pertumbuhan Premi memiliki nilai Sig 0,032 < 0,05 artinya berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham.
- H₆**: Variabel Rasio Retensi Sendiri memiliki nilai Sig 0,690 > 0,05 artinya tidak berpengaruh terhadap Harga saham.
- H₇**: Variabel Tingkat Suku Bunga SBI memiliki nilai Sig 0,948 > 0,05 artinya tidak berpengaruh terhadap Harga saham.
- H₈**: Variabel *Price to Book Value* memiliki nilai Sig 0,597 > 0,05 artinya tidak berpengaruh terhadap Harga saham.

Hasil uji F menunjukkan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen dengan signifikansi 5% atau 0,05 dimana nilai *p-value* (pada kolom Sig) lebih kecil dari *level of significant* dan F hitung lebih besar dari F tabel. F tabel dihitung dengan cara $df_1 = k-1$ dan $df_2 = n-k$, yaitu $df_1 = 8-1 = 7$ dan $df_2 = 30-8 = 22$, sehingga didapat nilai F tabel sebesar 2,46. Sedangkan nilai F hitung dengan bantuan program SPSS dapat dilihat pada tabel berikut;

Tabel 9. Uji Simultan (Uji F)
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	108646895,459	8	13580861,932	6,871	,000 ^b
	Residual	41506444,708	21	1976497,367		
	Total	150153340,167	29			

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM (Y)

b. Predictors: (Constant), PBV X3, RKD(EWS) X1, SBI X2, RRS(EWS) X1, RPP(EWS) X1, RU(EWS) X1, RL(EWS) X1, RBK(EWS) X1

Berdasarkan Tabel di atas dapat dilihat nilai probabilitas (*Sig*) 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka rasio kecukupan dana, rasio *underwriting*, rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio pertumbuhan premi, rasio retensi sendiri, tingkat suku bunga SBI dan *Price to Book Value* secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap Harga saham. Jika membandingkan nilai F hitung dengan F tabel diketahui bahwa nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel ($6,871 > 2,46$) maka rasio kecukupan dana, rasio *underwriting*, rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio pertumbuhan premi, rasio retensi sendiri, tingkat suku bunga SBI dan *Price to Book Value* secara simultan berpengaruh positif terhadap Harga saham.

Dengan bantuan olahan program SPSS Koefisien Determinasi (R^2) terletak pada *Model Summary* dan tertulis *R Square*. Untuk regresi linear berganda sebaiknya menggunakan *R Square* yang sudah di sesuaikan.

Nilai *R Square* dikatakan baik jika diatas 0,05 karena nilai *R Square* berkisar antar 0 sampai dengan 1. Hasil koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,851 ^a	,724	,618	1405,880

a. Predictors: (Constant), PBV X3, RKD(EWS) X1, SBI X2, RRS(EWS) X1, RPP(EWS) X1, RU(EWS) X1, RL(EWS) X1, RBK(EWS) X1

Berdasarkan tabel 5.10 terlihat nilai koefisien determinasi (R^2) yang sudah disesuaikan (*R Square*) sebesar 0,618. Artinya 6,18 % variabel dependen Harga saham dipengaruhi oleh variabel independen yaitu rasio kecukupan dana, rasio *underwriting*, rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio pertumbuhan premi, rasio retensi sendiri, tingkat suku bunga SBI dan *Price to Book Value* dan sisanya 93,82% (100%-6,18%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Pengaruh Rasio Kecukupan Dana terhadap Harga saham

Dari hasil pengujian secara parsial yang dilakukan, diketahui bahwa variabel rasio kecukupan dana berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga saham. Berdasarkan pengujian statistik dengan diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 dan memiliki t hitung sebesar -4,140. Dengan demikian, secara statistik rasio kecukupan dana berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga saham. Hal ini menyatakan bahwa rasio kecukupan dana memiliki pengaruh yang bertolak belakang terhadap Harga saham, dimana jika rasio kecukupan dana negatif (menurun) maka Harga saham akan naik, dan begitu sebaliknya. Kondisi ini bertolak belakang dengan teori (Satria,1994:68) menyatakan bahwa nilai yang rendah dari rasio tingkat kecukupan dana mencerminkan keadaan rendahnya komitmen dari perusahaan dalam melakukan usahanya yang dapat berimbas pada persepsi investor terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Rasio *Underwriting* terhadap Harga Saham

Dari hasil pengujian secara parsial yang dilakukan, diketahui bahwa variabel rasio *underwriting* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham. Berdasarkan pengujian statistik dengan diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 dan memiliki t hitung sebesar 4,145. Dengan demikian, secara statistik rasio *underwriting* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham. Hal ini menyatakan bahwa rasio *underwriting* memiliki pengaruh yang sejalan terhadap Harga saham, dimana jika rasio *underwriting* positif (naik) maka Harga saham akan naik, dan begitu sebaliknya. Kondisi ini sejalan dengan penelitian (Riani, 2014) yang menyatakan bahwa rasio *underwriting* berpengaruh terhadap laba perusahaan asuransi jiwa syariah.

Pengaruh Rasio Beban Klaim terhadap Harga saham

Dari hasil pengujian secara parsial yang dilakukan, diketahui bahwa variabel rasio Beban klaim berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham. Berdasarkan pengujian statistik dengan diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 dan memiliki t hitung sebesar 5,107. Dengan demikian, secara statistik rasio beban klaim berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham. Hal ini menyatakan bahwa rasio beban klaim memiliki pengaruh yang sejalan terhadap Harga saham, dimana jika rasio beban klaim positif (naik) maka Harga saham akan naik, dan begitu sebaliknya. Kondisi ini tidak sejalan 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 SBI.

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga saham

Dari hasil pengujian secara parsial yang dilakukan, diketahui bahwa variabel rasio Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Berdasarkan pengujian statistik dengan diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,246 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan memiliki t hitung sebesar -1,194. Dengan demikian, secara statistik rasio beban klaim tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Kondisi ini sejalan dengan

penelitian (Kurniawan, 2006) yang menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap Harga saham.

Pengaruh Rasio Pertumbuhan Premi terhadap Harga saham

Dari hasil pengujian secara parsial yang dilakukan, diketahui bahwa variabel rasio pertumbuhan premi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham. Berdasarkan pengujian statistik dengan diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,032 yang berarti lebih kecil dari 0,05 dan memiliki t hitung sebesar 2,295. Dengan demikian, secara statistik rasio pertumbuhan premi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham. Hal ini menyatakan rasio pertumbuhan premi memiliki pengaruh yang sejalan terhadap harga saham, dimana jika rasio pertumbuhan premi positif (naik) maka Harga saham akan naik, dan begitu sebaliknya. dengan Kondisi ini sejalan dengan penelitian (Kurniawan, 2007) yang menunjukkan hasil bahwa rasio pertumbuhan premi berpengaruh signifikan terhadap Harga saham.

Pengaruh Rasio retensi sendiri terhadap Harga saham

Dari hasil pengujian secara parsial yang dilakukan, diketahui bahwa variabel rasio retensi sendiri tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Berdasarkan pengujian statistik dengan diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,690 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan memiliki t hitung sebesar 0,404. Dengan demikian, secara statistik rasio retensi sendiri tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Kondisi ini tidak sejalan dengan penelitian (Arifin, 2013) yang menunjukkan hasil bahwa rasio retensi sendiri berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan asuransi. Hal ini terjadi dikarenakan adanya perbedaan variabel dependen, dimana penelitian ini variabel dependennya harga saham, dan penelitian Arifin variabel dependennya kinerja keuangan perusahaan asuransi.

Pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap Harga saham.

Dari hasil pengujian secara parsial yang dilakukan, diketahui bahwa variabel tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Berdasarkan pengujian statistik dengan diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,948 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan memiliki t hitung sebesar 0,065. Dengan demikian, secara statistik variabel tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Kondisi ini tidak sejalan dengan penelitian (Kurniawan, 2006) yang menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham asuransi.

Pengaruh Price to Book Value terhadap Harga saham

Dari hasil pengujian secara parsial yang dilakukan, diketahui bahwa variabel *Price to Book Value* tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Berdasarkan pengujian statistik dengan diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,597 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan memiliki t hitung -0,537. Dengan demikian, secara statistik variabel *Price to Book Value* tidak berpengaruh terhadap Harga saham. Kondisi ini tidak sejalan dengan penelitian (Sisdyanti dkk, 2016) yang menunjukkan hasil bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham.

Pengaruh Rasio Keuangan Early Warning System, Tingkat Suku Bunga SBI dan Price to Book Value terhadap Harga Saham.

Dari hasil pengujian secara simultan yang dilakukan, diketahui nilai F hitung sebesar 6,871 yang berarti nilainya lebih besar apa bila dibandingkan dengan nilai F tabel sebesar 2,46, dengan nilai profitabilitas signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,000. Maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan rasio *Early Warning System* (X1) yaitu : rasio kecukupan dana, rasio *underwriting*, rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio pertumbuhan premi, rasio retensi sendiri, Tingkat suku bunga SBI (X2) dan *Price to Book Value* (X3) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga saham asuransi pada periode penelitian tahun 2016-2018.

KESIMPULAN

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa Rasio kecukupan dana, Rasio *underwriting*, Rasio beban klaim, Rasio likuiditas, Rasio pertumbuhan premi, Rasio retensi sendiri, Tingkat suku bunga SBI dan *Price to Book Value* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dibuktikan dengan F hitung (6,871) > F tabel (2,46) dengan α 0,000 < 0,05.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, Wiwiek, Tohir. (2016). **Pengaruh Analisis Rasio Keuangan *Early Warning System*(EWS) dan *Price to Book Value*(PBV) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.** Journal Performance-Vol.23 No.1 Maret 2016.
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji. (2001). **Pengantar Pasar Modal.** PT. Rineka Cipta. Jakarta.
- Bank Indonesia (Tri wulan 1 2013) . **Laporan Kebijakan Moneter.** Tersedia di <https://www.bi.go.id/id/publikasi/kebijakan-moneter/tinjauan/Default.aspx>, diakses pada tanggal 5 Januari 2020.
- Darmawi, Herman.(2000). **Manajemen Asuransi.** Edisi Pertama, Penerbit Bumi Aksara. Jakarta.
- Ghozali, Imam.(2001). **Aplikasi Analisis Multivarite dengan Program SPSS.**Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam.(2005). **Aplikasi Analisis Multivarite dengan Program SPSS.**Semarang : Badan Penerbit UNDIP.
- Harahap, Sofyan Syarif. (2004). **Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan.**Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Harahap, Sofyan Syarif. (2011). **Teori Akuntansi.**Edisi revisi 2011. Jakarta : Rajawali Pers.
- Hariyani, Iswi, Serfianto.(2010). **Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal.**Cetakan1. Jakarta Transmedia Pustaka.
- Husnan. (2001). **Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas.** AMP YPKN. 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*.**Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Volume 3. No.2 Agustus, 457-476.
- Jogiyanto (2008).**Teori Portofolio dan Analisis Investasi.**Edisi Kelima, BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. (2009) .**Pengantar Manajemen Keuangan.** Jakarta: Kencana.
- Subramanyam dan Jhon J. Wild. (2010). **Analisis Laporan Keuangan.** Edisi sepuluh, Jakarta, Salemba Empat.
- Kuncoro, Mudrajad. (2009). **Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi,** Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Muspa. (2006).**Analisis Laporan keuangan.** Edisi Keempat.Penerbit. Liberty, Yogyakarta.
- Petra.(2012). **Analisis Pengaruh Rasio Keuangan *Early Warning System* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,** Universitas Negeri Medan.
- Pudji dkk (2018). **Analisis Pengaruh *Return on Equity, Earning Per Share, Price to Book Value, Book Value Per Share, Price Earning ratio,* dan Kepemilikan terhadap Harga saham.** Jurnal Ekonomi, Volume 20 Nomor 2, Juni 2018.
- Riani, (2014). **Pengaruh solvabilitas, premi, klaim, investasi dan *underwriting* terhadap pertumbuhan laba perusahaan asuransi umum syariah.** Skripsi Thesis, UIN Sunan Kalijaga.
- Riyanto, Bambang. (2001). **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan.** Cetakan Ketujuh, BPEE. Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. (2010). **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan.** Edisi 4, BPFE Yogyakarta.
- Salim.(2003). **Asuransi dan Manajemen Resiko,** Jakarta.
- Satria (2006). **Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Kerugian di Indonesia dengan Analisis Rasio Keuangan *Early Warning System*.** Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Sawir.(2005).**Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan,** Gramedia Pustaka Umum, Jakarta.

- Siahaan. (2014). **Analisis Rasio Keuangan *Early Warning System* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**, Universitas Negeri Medan.
- Sihombing, Agustinus.(2005). **Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Keuangan *Early Warning System (EWS)* pada PT.Asuransi Ramayana, Tbk Jakarta.**
- Siswandaru. (2006). **Analisis Pengaruh Rasio-rasio *Early Warning System* dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Asuransi BEJ tahun 1999-2003)**, Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro,Semarang.
- Situmorang, Paulus. (2008). **Pengantar Pasar Modal**.Edisi Pertama, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sutrisno (2012).**Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi.** Literata Lintas Media Jendela Dunia Ilmu.
- Warren, R.F. (2005). **Pengantar Akuntansi**. Edisi kedua puluh satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Widjaja Tunggal (2008). **Pengantar Konsep *Economic Value Added (EVA)* dan *Value Based Management (VBM)***. Harvarindo.