

**PENGARUH *EARLY WARNING SYSTEM* TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2004-2008**

Oleh:

**Tb. Aman Fathurachman**

*(Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Pendidikan Ekonomi & Bisnis UPI)*

**Pebriantho P. Sipahutar**

*(Alumni Program Studi Akuntansi Fakultas Pendidikan Ekonomi & Bisnis UPI)*

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Early Warning System* terhadap perubahan harga saham. *Early Warning System* (EWS) sebagai variabel bebas dan perubahan harga saham sebagai variabel terikat. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan verifikatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2004-2008 dengan populasi penelitian sebanyak delapan perusahaan, dimana seluruh populasi digunakan sebagai sampel penelitian (teknik sampling jenuh). Analisis data menggunakan analisis korelasi linear berganda. Hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa EWS berpengaruh terhadap perubahan harga saham dengan nilai korelasi sebesar 0.582, dengan tingkat kekuatan pengaruh sebesar 33.8%, sedangkan sisanya sebesar 66.2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Kata Kunci:** *Early Warning System*, Perubahan Harga Saham, Korelasi Linear

**Latar Belakang**

Perkembangan kualitas industri asuransi yang semakin semakin pesat dewasa ini adalah rasional dan tidak terelakkan karena sebagian besar pengusaha dan masyarakat memiliki kecenderungan untuk menghindari atau mengalihkan risiko atas kekayaan yang dimiliki. Hal ini dapat dipahami karena Indonesia merupakan negara berkembang ditinjau dari segi ekonomi, politik, keamanan, yang masih kurang stabil, serta faktor alam yang turut memperburuk situasi bangsa dengan banyaknya bencana yang terjadi. Secara teori, jika suatu risiko tidak mungkin dihindari dampaknya, alternatif yang dapat dipilih adalah dengan mengalihkan dan mendistribusikan risiko tersebut kepada pihak lain untuk meminimalisir kerugian yang diderita oleh seseorang atau perusahaan. Dalam situasi negara yang penuh risiko, para pelaku ekonomi dan juga masyarakat mulai memilih asuransi sebagai alternatif untuk mengurangi kerugian atas risiko yang mungkin dihindari di kemudian hari. Secara kuantitas perusahaan asuransi memang terlihat memiliki pola yang menurun. Akan tetapi, penurunan kuantitas tersebut, bukan berarti menunjukkan penurunan dari segi kualitasnya. Pencabutan izin yang terjadi terhadap beberapa perusahaan asuransi di Indonesia justru menunjukkan keseriusan pemerintah dalam melihat perkembangan perasuransian melalui pengawasan khususnya kepatuhan perusahaan-perusahaan asuransi terhadap peraturan. Jika dilihat dari sisi jumlah nasabah asuransi, menurut Evelina (ketua umum Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia) "saat ini jumlah nasabah yang terdata pada AAJI mencapai 6 juta jiwa untuk individu dan 25 juta jiwa untuk asuransi kelompok dengan total aset mencapai sekitar Rp 80 triliun". Hal peningkatan jumlah nasabah juga disebutkan dalam Liputan6.com, nasabah asuransi khususnya asuransi kerugian meningkat sampai pada angka 300% dari jumlah sebelum terjadinya bencana alam yang melanda Indonesia, dan disimpulkan terdapat sebuah fenomena bahwa setiap ada peristiwa khusus yang menimbulkan kematian atau bencana, jumlah nasabah asuransi menjadi meningkat.

Peningkatan nasabah perusahaan asuransi ini, kemudian berpengaruh pada peningkatan investasi perusahaan asuransi. Jumlah investasi industri asuransi Indonesia pada tahun 2007 adalah Rp.202,2 triliun. Jumlah ini meningkat 32,2% dari tahun sebelumnya yang berjumlah Rp.152,9 triliun. Selain investasi, premi bruto juga turut mengalami peningkatan sebagai akibat dari semakin meningkatnya nasabah yang membeli polis asuransi, dan kenaikan ini tentu saja berbanding lurus dengan peningkatan jumlah klaim, walaupun menurut data yang ada, jumlah premi bruto tetap lebih tinggi dari jumlah klaim. Jumlah premi bruto industri asuransi pada tahun 2007 mencapai Rp.74,51 triliun, meningkat 42% dari angka tahun sebelumnya Rp.52,42 triliun. Dalam lima tahun terakhir, pertumbuhan rata-rata premi bruto adalah sekitar 20%. Sedangkan jumlah klaim dibayar industri asuransi pada tahun 2007 mengalami kenaikan sebesar 27,7% dibanding tahun sebelumnya, yaitu dari Rp.27,8 triliun menjadi Rp.35,6 triliun. Dengan tingginya jumlah klaim, otomatis risiko yang dihadapi juga akan semakin tinggi.

Fenomena titik balik pertumbuhan perusahaan asuransi melalui peningkatan nasabah, hasil investasi, perbandingan premi bruto, jumlah klaim, serta risiko yang dihadapi memang sangat menarik untuk dicermati. Bagi investor, indikator-indikator tersebut dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan asuransi, walaupun indikator yang telah disebutkan di atas hanya sebagian dari banyak indikator yang terdapat dalam laporan keuangan untuk melihat perkembangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan penting untuk dicermati karena laporan keuangan menunjukkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan serta perkembangan perusahaan (Kasmir 2009,4-13).

Analisis laporan keuangan dapat digunakan untuk membimbing investor dan kreditur untuk membuat keputusan investasi. Salah satu jenis analisis laporan keuangan adalah analisis rasio. Analisis rasio keuangan diharapkan dapat menjelaskan fenomena-fenomena akuntansi yang terus berkembang. Perusahaan asuransi mempunyai karakter yang agak berbeda dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Hal ini ditunjukkan oleh adanya standar akuntansi untuk perusahaan asuransi yang diatur secara khusus dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 28 dan No. 36 (IAI, 2007). Rasio untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan asuransi juga berbeda dengan perusahaan-perusahaan lainnya. *The National Association of Insurance Commissioners* (NAIC) telah mengembangkan suatu sistem yang disebut *Early Warning System* (EWS) yaitu sebuah system yang berguna untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan asuransi. Peningkatan perkembangan perusahaan asuransi serta kondisi rasio-rasio EWS yang baik, menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut berada pada kondisi yang sehat/baik. Hal ini akan mendorong peningkatan harga saham perusahaan asuransi di bursa efek. Akan tetapi jika dilihat perkembangan harga saham perusahaan asuransi sangat tidak stabil. Harga sahamnya selalu berfluktuasi dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Krisis ekonomi global membuat fluktuasi harga saham perusahaan-perusahaan asuransi ini semakin tidak dapat diprediksi dan terkadang menanjak tidak terduga dan menurun tidak terkira.

### Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana kondisi *Early Warning System* pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2004-2008?
2. Bagaimana perubahan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2004-2008?
3. Bagaimana pengaruh *Early Warning System* terhadap perubahan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2004-2008?

### Kerangka Pemikiran

Pasar modal sebagaimana layaknya suatu pasar, maka pergerakan harga ditentukan oleh penawaran dan permintaan dari para pelaku pasar. Harga yang diperoleh merupakan keseimbangan antara permintaan dan penawaran. Hal ini juga merupakan kesepakatan atau konsensus dari para pelaku pasar mengenai nilai suatu barang atau jasa berdasarkan informasi yang tersedia.

Tersedianya informasi baru, baik yang bersifat kuantitatif maupun kualitatif, yang dapat dianalisis dan diinterpretasikan oleh pasar berakibat pula pada perubahan harga saham suatu perusahaan.

Dalam kegiatan pasar modal, informasi merupakan unsur yang fundamental dan dominan karena pada hakekatnya informasi menyajikan keterangan, gambaran dari suatu perusahaan, baik menyangkut kondisi, kinerja, dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu informasi yang lengkap, relevan, serta akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh para pelaku pasar modal.

Laporan keuangan adalah gambaran keadaan keuangan pada suatu saat dan informasi mengenai hasil usaha yang dicapai perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Pada umumnya laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Penyusunan laporan keuangan pada dasarnya bertujuan untuk menyediakan informasi keuangan yang akan digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, seperti yang tercantum dalam PSAK No. 1, tentang Penyajian Laporan Keuangan, yaitu:

“Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi keuangan yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan”. (IAI, 2007). Hal ini berarti bahwa dari laporan keuangan suatu perusahaan, investor dan kreditur dapat menilai kinerja dan meramalkan kemampuan ekonomis perusahaan. Demikian juga pada saat investor akan membeli saham-saham perusahaan yang telah *go public*, investor dapat menggunakan dan menganalisis laporan keuangan perusahaan, terutama kemampuannya dalam peneglolaan asset dan menghasilkan keuntungan, serta risiko yang mungkin akan dihadapi perusahaan di masa yang akan datang. Salah satu metode analisis yang sering digunakan oleh investor adalah analisis rasio keuangan.

Menurut Kasmir dalam bukunya yang berjudul “Analisis Laporan Keuangan”:

Analisis Rasio merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan pos-pos yang ada dalam suatu laporan keuangan atau pos-pos antara laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Analisis rasio keuangan dapat menjelaskan atau memberi gambaran tentang baik buruknya kondisi usaha atau posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio keuangan juga dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan (Kasmir, 2009:104)

Dari laporan keuangan dapat dihasilkan berbagai macam rasio keuangan, namun agar analisis rasio keuangan mencapai tujuan, tentunya harus dipilih analisis rasio yang dapat memberikan informasi penting tentang kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan asuransi memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan umum lainnya seperti yang telah dijelaskan pada pembahasan sebelumnya. Melihat perbedaan karakteristik tersebut, NAIC (lembaga pengawasan asuransi di Amerika) membuat suatu alat yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan dan mengolahnya menjadi informasi yang berguna, yaitu *Early Warning System* (EWS).

*Early Warning System* menggunakan satu seri rasio penguji yang diterapkan pada laporan keuangan perusahaan asuransi di seluruh dunia untuk mengukur kemampuan dan kinerja perusahaan asuransi tersebut. EWS memiliki 14 rasio penguji (*test ratio*) yaitu *Solvency Margin Ratio*, Tingkat Kecukupan Dana, Rasio Pertumbuhan Surplus, Rasio Underwriting, Rasio Beban Klaim, Rasio Komisi, Rasio Biaya Manajemen, Rasio

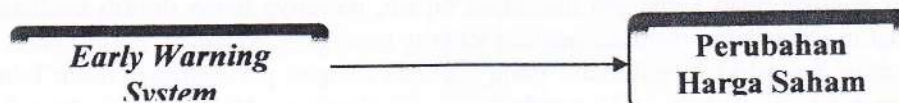
Pengembalian Investasi, Rasio Likuiditas, *Agent's Balance to Surplus Ratio*, Rasio Piutang Premi terhadap Surplus, Rasio Pertumbuhan Premi, Rasio Retensi Sendiri, dan Rasio Cadangan Teknis.

Pengukuran kinerja perusahaan asuransi dengan menggunakan rasio-rasio EWS sangat penting bagi investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Masing-masing rasio memiliki interpretasi yang berbeda, sehingga investor dapat menggunakan rasio yang paling berhubungan dengan keputusan investasinya dalam menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan asuransi, karena secara teoritis pemodal lebih baik mendasarkan investasinya pada informasi kuantitatif yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan tersebut seperti yang dikatakan oleh Habieb (2008:105): "...perubahan harga saham akan dipengaruhi oleh interpretasi pemodal terhadap informasi akuntansi, yang dianalisis dengan menggunakan rasio-rasio akuntansi...". Jika diperoleh EWS yang baik, maka dapat diasumsikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik, hal ini merupakan daya tarik bagi investor yang mengakibatkan peningkatan nilai saham perusahaan yang bersangkutan, dan karena nilainya meningkat, maka saham perusahaan tersebut akan diminati oleh banyak investor, yang akibatnya akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

Harga saham selalu dipengaruhi oleh faktor fundamental dan teknikal perusahaan itu sendiri. Dalam faktor fundamental, yang dijadikan dasar perkiraan harga saham sesungguhnya (*intrinsic value*) adalah faktor-faktor fundamental seperti laporan keuangan, *corporate action*, (pembagian laba, ekspansi usaha, kerja sama usaha, dll), perkembangan ekonomi makro, politik, sosial, dll, yang dianggap penting dan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Apabila faktor-faktor tersebut mendukung kinerja perusahaan maka dalam jangka panjang harga saham perusahaan tersebut diperkirakan dapat meningkat. Sedangkan dalam faktor teknikal, yang dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan membeli atau menjual adalah volume perdagangan saham dan harga saham pada masa lalu atau sebelumnya. Pergerakan saham yang diamati itu akan membentuk grafik (*chart*). Para investor percaya bahwa dalam ketidakteraturan turun atau naiknya harga saham pada masa lalu, terdapat sebuah pola keteraturan yang dapat memperkirakan harga saham tersebut akan naik atau akan turun.

Menurut Budi Sutrisno (dalam Afinie Hadiyanti, 2007:12): 'perubahan harga saham dalam kenyataannya akan dipengaruhi oleh faktor fundamental dan faktor teknikal. Dalam jangka pendek, maka faktor-faktor yang bersifat teknikal biasanya akan mempengaruhi turun naiknya harga saham, sementara dalam jangka panjang maka biasanya faktor-faktor fundamental yang sesungguhnya akan menentukan harga saham'.

Oleh karena itu penelitian ini akan meneliti tentang pengaruh rasio keuangan EWS terhadap perubahan harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2004-2008. Untuk memperjelas alur kerangka pemikiran, berdasarkan penjelasan sebelumnya maka digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



#### Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kondisi tentang *Early Warning System* (EWS), perubahan harga saham, dan untuk menguji apakah EWS berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan asuransi periode 2004-2008. Untuk mencapai tujuan tersebut, maka dilakukan pengumpulan data sekunder melalui teknik telaah dokumen yaitu dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan

yang diteliti. Teknik sampel yang digunakan adalah *non-probability sampling*, yaitu *sampling jenuh* (sensus). Teknik *sampling jenuh* adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Hal ini dilakukan karena jumlah populasi dalam penelitian ini relatif kecil yaitu delapan (kurang dari 30). Adapun daftar delapan perusahaan asuransi yang dijadikan populasi sekaligus sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. PT. Asuransi Ramayana Tbk.
- b. PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk.
- c. PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk.
- d. PT. Asuransi Jasa Tania Tbk.
- e. PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.
- f. PT. Asuransi Bintang Tbk.
- g. PT. Lippo General Insurance Tbk.
- h. PT. PANIN Insurance Tbk.

Data penelitian ini dianalisis dengan menggunakan statistik parametrik yaitu analisis korelasi linear berganda. Dilakukan pula terlebih dahulu yaitu uji normalitas terlebih dahulu. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah data sampel yang diambil mengikuti sebaran distribusi normal atau tidak. Cara yang biasa dipakai untuk menghitung uji normalitas ini adalah *Chi Square* (CS) dan *Kolmogorov-Smirnov* (KS), dan dalam penelitian ini cara yang digunakan adalah *Kolmogorov-Smirnov*.

### Hasil Penelitian

Data yang telah diperoleh dalam penelitian harus diuji terlebih dahulu agar dapat dianalisa lebih lanjut serta digunakan untuk menguji hipotesis. Adapun langkah-langkah pengujian yang dilakukan meliputi uji normalitas dan uji hipotesis yang di dalamnya diuraikan pula analisis korelasi dan uji koefisien determinasi.

#### Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah data sampel yang diambil mengikuti sebaran distribusi normal atau tidak. Pengujian dilakukan berdasarkan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov yang menunjukkan hasil penghitungan dengan menggunakan *Software SPSS 16 for Windows* diperoleh angka signifikansi  $> \alpha = 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa data sampel yang diambil mengikuti sebaran distribusi normal.

#### Pengujian Hipotesis

Model Summary

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .582 <sup>a</sup> | .339     | -.031             | 18.41558                   |

Tabel di atas menunjukkan nilai koefisien korelasi ganda ( $r_{hitung}$ ) sebesar 0.582. Angka ini menginterpretasikan tingkat hubungan yang sedang antara variabel bebas (EWS) terhadap variabel terikatnya (perubahan harga saham).

Selanjutnya nilai koefisien korelasi ganda ( $r_{hitung}$ ) tersebut akan dibandingkan dengan nilai  $r_{tabel}$ . Nilai  $r_{tabel}$  pada  $\alpha = 0.05$ , dengan jumlah sampel sebanyak delapan perusahaan adalah 0.549. Perbandingan antara  $r_{hitung}$  dengan  $r_{tabel}$ , dimana  $r_{hitung} \geq r_{tabel}$  yaitu  $0.582 \geq 0.549$  mempunyai arti bahwa pengujian hipotesis menunjukkan  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara EWS terhadap perubahan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI untuk periode 2004-2008.

Kemudian untuk mencari besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya atau mencari besaran kontribusi nyata antara EWS terhadap perubahan harga

saham dilakukan pengujian koefisien determinasi. Uji koefisien determinasi ini didapat dengan mengkuadratkan nilai koefisien korelasi ( $r_{hitung}$ ) dan dikalikan dengan 100%. Sehingga diperoleh sebesar 33.8%. Angka ini berarti bahwa EWS memberikan pengaruh terhadap perubahan harga saham sebesar 33.8% dan sisanya sebesar 66.2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dihitung dalam penelitian ini, dan angka 33.8% ini menginterpretasikan tingkat pengaruh yang kecil antara EWS terhadap perubahan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2004-2008.

Tiap emiten yang memperdagangkan sahamnya di pasar bursa diwajibkan untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) bagi para pelaku pasar. Laporan keuangan ini berguna untuk kemudian dianalisis oleh para calon investor agar keputusan yang diambil tidak keliru. Untuk industri asuransi, digunakan *Early Warning System* (EWS) untuk menilai kinerja keuangan perusahaan berdasarkan informasi serta komponen-komponen yang terkandung dalam laporan keuangan.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh EWS terhadap perubahan harga saham. Dari hasil pengujian dapat dilihat bahwa EWS yang diukur dengan 14 rasio pengujian (*test ratio*) memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham dengan koefisien korelasi sebesar 0.582 dengan arah hubungan yang positif (yang ditunjukkan oleh koefisien korelasi yang positif), dan nilai kontribusi sebesar 33.8% terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Melly Susanti dan Wahyu Basuki yang sebelumnya telah meneliti tentang bagaimana pengaruh EWS terhadap perubahan harga saham pada tujuh perusahaan asuransi kerugian periode 1998-2003, walaupun dengan nilai korelasi dan kontribusi yang berbeda, dimana hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa EWS mempunyai pengaruh terhadap naik turunnya harga saham perusahaan asuransi kerugian dengan nilai koefisien korelasi sebesar 0.63 dan nilai kontribusi sebesar 39.2% terhadap perubahan harga saham.

Deskripsi variabel yang telah dibahas sebelumnya menunjukkan rasio-rasio EWS memiliki trend perbaikan, tetapi setelah diuji dengan analisis statistika, ternyata EWS hanya memberikan pengaruh yang kecil terhadap perubahan harga saham. Hal ini dapat dipahami, karena pada dasarnya industri asuransi hanya menjual janji kepada masyarakat atas perlindungan terhadap risiko, yang menyebabkan kondisi keuangan perusahaan asuransi banyak mengandung unsur ketidakpastian. Beberapa hal yang merupakan unsur penting dari EWS yang terdapat dalam laporan keuangan adalah premi, cadangan teknis, dan pengembalian investasi. Indikator fundamental inilah yang secara umum digunakan oleh investor sebagai pertimbangan dalam keputusan investasinya. Premi merupakan salah satu sumber penerimaan utama pada perusahaan asuransi. Semakin meningkatnya jumlah nasabah, tentu saja akan meningkatkan jumlah premi. Tetapi hal ini bukan merupakan indikator utama bagi investor, karena walaupun premi tinggi, sebenarnya hal ini menunjukkan bahwa risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan asuransi di masa depan akan semakin tinggi karena meningkatnya jumlah klaim. Cadangan teknis juga hampir sama dengan premi. Cadangan ini merupakan penyisihan sebagian harta perusahaan untuk menghadapi risiko dimasa depan (termasuk risiko likuidasi), dan untuk memenuhi standar solvabilitas minimum, serta jumlah harta yang diperkembangkan pada perusahaan asuransi. Sedangkan pengembalian investasi merupakan sesuatu yang paling nyata (*rill*) pada perusahaan asuransi. Hanya pengembalian investasi yang menunjukkan suatu kepastian tentang besarnya pengembalian atau *feed back* yang akan diterima oleh para investor sebagai hasil dari investasinya (Darmawi, 2006:49).

Berdasarkan identifikasi yang dilakukan dari data-data tentang kegiatan serta hasil investasi perusahaan asuransi, ditemukan jawaban atas kondisi yang terjadi tentang pengaruh pengembalian investasi terhadap perubahan harga saham perusahaan asuransi. Investasi yang diperkenankan dilakukan oleh perusahaan asuransi sesuai dengan Keputusan Menteri Keuangan No. 424 Tahun 2003 antara lain deposito berjangka dan

sertifikat deposito, saham, obligasi dan MTN, surat berharga yang diterbitkan Pemerintah/BI, reksadana, penyertaan langsung, bangunan, tanah dengan bangunan, pinjaman hipotik, pembiayaan murabahah, pembiayaan mudharabah.

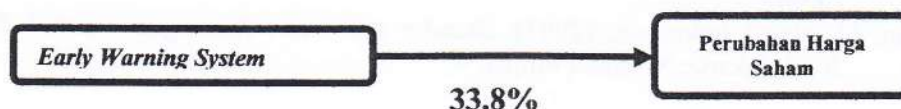
**Tabel Hasil Investasi Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI  
(dalam jutaan rupiah)**

| Jenis Investasi                               | Tahun             |                   |                   |                   |                   |                   |
|-----------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                               | 2003              | 2004              | 2005              | 2006              | 2007              | 2008              |
| Deposito Berjangka dan Sertifikat deposito    | 4,994,648         | 5,335,397         | 6,645,207         | 6,563,107         | 6,682,061         | 6,910,085         |
| Saham                                         | 523,019           | 674,466           | 875,638           | 1,027,587         | 1,901,109         | 2,204,806         |
| Obligasi                                      | 1,275,211         | 1,810,974         | 2,450,316         | 2,846,430         | 3,021,030         | 3,364,508         |
| Surat Berharga yang diterbitkan Pemerintah/BI | 3,58,193          | 696,014           | 1,002,220         | 799,147           | 1,415,885         | 1,840,031         |
| Reksadana                                     | 1,068,892         | 1,591,232         | 667,535           | 977,671           | 1,653,393         | 1,783,554         |
| Penyertaan Langsung                           | 2,859,660         | 3,180,067         | 2,720,868         | 4,249,089         | 4,706,535         | 4,926,079         |
| Bangunan, Tanah dengan Bangunan               | 175,625           | 164,433           | 209,480           | 258,201           | 259,384           | 260,490           |
| Pinjaman Hipotik                              | 9,615             | 5,104             | 5,284             | 6,738             | 6,720             | 6,746             |
| Pembiayaan Murabahah                          | -                 | 756               | 592               | 554               | 916               | 1059              |
| Pembiayaan Mudharabah                         | -                 | -                 | -                 | -                 | -                 | -                 |
| Investasi Lain                                | 160,813           | 244,559           | 360,858           | 372,692           | 392,199           | 430,506           |
| <b>Jumlah</b>                                 | <b>11,425,675</b> | <b>13,703,001</b> | <b>14,937,996</b> | <b>17,101,217</b> | <b>20,039,232</b> | <b>21,727,864</b> |

(Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 2003-2008)

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil investasi dari perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun, dan dapat dilihat bahwa hasil investasi dari surat berharga yang diterbitkan Pemerintah/BI serta saham meningkat cukup tinggi setiap tahunnya. Dengan meningkatnya hasil investasi ini, maka para investor akan semakin tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan asuransi. Dengan tingginya permintaan, maka hal tersebut akan mendorong pergerakan positif dari harga saham perusahaan. Hal yang menunjukkan prestasi yang baik adalah peningkatan hasil investasi dari tahun 2007 ke tahun 2008. Pada tahun 2008, terjadi krisis ekonomi global yang berawal dari Amerika yang imbasnya juga melanda Indonesia. Krisis yang melanda pasar modal tidak berpengaruh negatif terhadap hasil investasi, karena kenyataan yang terjadi adalah banyak pihak yang langsung mengasuransikan harta dan kekayaannya pada awal terjadinya krisis. Sehingga hal ini menyebabkan tingginya premi yang diterima oleh perusahaan asuransi, yang kemudian dana ini diinvestasikan kembali ke dalam berbagai jenis investasi yang telah disebutkan di atas.

Nilai-nilai yang dihasilkan dari pengujian statistik dan pembahasan di atas cukup memberikan gambaran mengenai sejauh mana pengaruh EWS terhadap perubahan harga saham pada perusahaan asuransi periode 2004-2008 serta hanya memiliki pengaruh yang kecil. Dengan demikian kesimpulan ini dapat digambarkan sebagai berikut :



### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka simpulan adalah sebagai berikut :

1. Delapan rasio *Early Warning System* (EWS) memperlihatkan trend peningkatan setiap tahunnya, yaitu *solvency margin ratio*, rasio underwriting, rasio beban klaim, rasio pengembalian investasi, rasio likuiditas, *agent's balance to surplus ratio*, rasio pertumbuhan premi, dan rasio cadangan teknis. Sedangkan enam rasio lainnya yaitu tingkat kecukupan dana, rasio perubahan surplus, rasio komisi, rasio biaya manajemen, rasio piutang terhadap premi surplus, dan rasio retensi sendiri, memperlihatkan trend penurunan setiap tahunnya.
2. Perubahan harga saham perusahaan asuransi menunjukkan trend fluktuatif. Setelah laporan keuangan diterbitkan, kecenderungan yang terjadi adalah harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Beberapa perusahaan pada tahun-tahun tertentu tidak mengalami perubahan, serta ada juga yang justru mengalami penurunan harga saham.
3. Dari hasil pengujian statistik diperoleh hasil bahwa EWS memiliki tingkat korelasi yang sedang terhadap perubahan harga saham yaitu sebesar 0.582. Selain itu, nilai koefisien determinasi menunjukkan tingkat pengaruh yang kecil antara EWS terhadap perubahan harga saham dengan kontribusi sebesar 33.8% dan sisanya sebesar 66.2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dihitung pada penelitian ini.

### Saran

1. Periodisasi penelitian yang lebih panjang. Hal ini diperlukan dalam penelitian EWS untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat serta menggambarkan kondisi perusahaan asuransi yang lebih kompleks.
2. Penggunaan indikator tentang perubahan harga saham yang berbeda dengan yang ada pada penelitian ini. Hal ini dilakukan untuk melihat perbandingan indikator apa yang lebih tepat digunakan dalam penelitian EWS pada perusahaan asuransi.

### Daftar Pustaka

- Abdul Halim. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Aditya Dwisaksono. (2006). "Analisis Pengaruh *Early Warning System* terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Jakarta tahun 2003-2005". *Skripsi*: Surabaya Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga
- Afinie Hidayanti. (2007). "Pengaruh Profitabilitas terhadap Perubahan Harga Saham PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. di Bursa Efek Jakarta". *Skripsi*. Bandung Fakultas Pendidikan Ilmu Pengetahuan Sosial Universitas Pendidikan Indonesia
- Ali, A. Hasymi. (2002). *Pengantar Asuransi*. Cetakan ketiga. Jakarta: PT. Bumi Aksara
- Arif Habieb. (2008). *Kiat Jitu Peramalan Saham*. Yogyakarta: CV. Andi.
- Burgeat, Eric. (1999). *Insurance and Pensions Insurance Regulation and Supervision in Asia*. Prancis: Organization for Economic Co-operation and Development.
- Dahlan Siamat. (2004). *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Gujarati, Damodar dan Sumarno Zain. (2001). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta : Erlangga
- Harahap, Sofyan Safri. (2004). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Herman Darmawi. (2006). *Manajemen Asuransi*. Setakan keempat. Jakarta: PT. Bumi Aksara
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan - per 1 September 2007*. Jakarta: Salemba Empat.

- Imam Ghozali. (2001). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Iqbal Hasan. (2004). *Analisis Data Penelitian dan Statistik*. Jakarta : Bumi Aksara
- Kasmir (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 424/KMK.06/2003 tentang Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi.
- Kuncoro. (2003). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Mandil, Claude. (2003). *International Energy Agency: Insurance Solvency Supervision*. Prancis: Organization for Economic Co-operation and Development.
- Melly Susanti dan Wahyu Leonita Basuki. (2005). "Pengaruh Komponen Laporan Keuangan terhadap Harga Saham beberapa Perusahaan Asuransi Kerugian yang diuraikan dengan rasio *Early Warning System* tahun 1998-2003". *Skripsi*: Surabaya Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen. Cetakan kedua*. Yogyakarta: BPFE.
- Peraturan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: PER-02/BL/2009 tentang Pedoman Perhitungan Batas Tingkat Solvabilitas Minimum bagi Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sudjana. (1997). *Statistika*, Bandung : Tarsito
- Sugiyono. (2006). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sugiyono. (2009). *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sulasra Satria. (1993). "Penilaian Laporan Keuangan Perusahaan Asuransi dengan Rasio *Early Warning System*". *Tesis*: Bandung Program Pasca Sarjana Universitas Padjajaran.
- Tengku Marina. (2003). "Analisis Rasio-rasio Keuangan *Early Warning System* dalam Memprediksi Perubahan Laba Dua Tahun Kedepan". *Skripsi*: Bandung Fakultas Ekonomi Universitas Padjajaran.
- Tim Dosen. (2008). *Pedoman Penulisan Skripsi*. Program Studi Akuntansi : Universitas Pendidikan Indonesia.
- Veno Ajie. (2003). "Kandungan Informasi Pelaporan Kerugian dan Hubungannya dengan Pergerakan Return Saham (Studi Empiris pada Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 6, No. 2.