

# Pengaruh *Financial Early Warning System* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018

Mutia Krismawati, Nurdin

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Bandung  
Bandung, Indonesia

mutia.krismawati@gmail.com, nurdin@unisba.ac.id

**Abstract**—Nowadays, insurance product is being part of the lifestyle generally. But some of people still underestimate the insurance itself. It is causing the late of insurance company development, even several companies facing serious loss financially. Financial early warning system (EWS) is present to give initial signal for the companies if they have some serious problem in finance. EWS is very useful for such big companies, especially the one who has already state its name in the stock market, because the investor can see the financial condition of insurance company. These things may causing fluctuative stock price for insurance companies. In this research, the researcher have to find the influence of financial early warning system (EWS) to the stock price of insurance companies that are listed in Bursa Efek Indonesia from 2014-2018. There are eleven samples of insurance companies that are used for this research taken by purposive sampling. Multiple linear regression is used to determine the influence of X variable to the Y variable, and the result is stated that ratios in EWS give significant influence to the stock price of insurance company simultaneously. On the other side, some ratios such as claim expense ratio, adjusted liabilities to liquid assets, and change in net premiums written give significant influence to the stock price partially. While for the ratio of the adequacy of capital funds, it is not influence the stock price significantly.

**Keywords**—*Financial Early Warning System (EWS)*, *Stock Price*, *Insurance*.

**Abstrak**—Asuransi pada masa kini dijadikan sebagai suatu kebutuhan masyarakat pada umumnya. Meskipun begitu, masih banyak kalangan yang memandang sebelah mata manfaat asuransi. Pasar-pasar potensial seperti China, India, dan terutama di Indonesia masih memiliki penetrasi pasar yang rendah, yaitu di bawah 5% dari produk domestik bruto (PDB) yang dimilikinya. Penetrasi industri asuransi hingga akhir kuartal III 2016 hanya mencapai 2,63%. Angka itu merepresentasikan rasio perolehan premi dengan Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia. Masyarakat saat ini memiliki literasi keuangan yang rendah, sehingga memandang asuransi sebagai suatu hal yang mahal dan tidak diperlukan. Hal ini menyebabkan stagnannya perkembangan perusahaan asuransi di Indonesia, bahkan menimbulkan kerugian yang cukup serius secara finansial di beberapa perusahaan asuransi. *Financial early warning system (EWS)* hadir untuk memberikan peringatan dini terhadap keuangan perusahaan asuransi yang goyah. Sebagai perusahaan yang cukup besar, apalagi sudah melantai di bursa efek, tentu EWS bermanfaat agar investor

tahu kondisi keuangan dari sebuah perusahaan, terutama perusahaan asuransi. Hal tersebutlah yang dapat memicu fluktuasi harga saham pada perusahaan-perusahaan asuransi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio dalam *financial early warning system (EWS)* terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018. Terdapat 11 sampel perusahaan yang terlibat di dalam penelitian ini setelah digunakan teknik purposive sampling. Menggunakan analisis linier berganda untuk menguji pengaruh variabel X terhadap variabel Y, diketahui hasil penelitian bahwa secara simultan rasio-rasio EWS memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi. Sementara secara parsial, rasio beban klaim, rasio likuiditas, serta rasio pertumbuhan premi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Lain halnya dengan rasio tingkat kecukupan dana yang tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham secara parsial.

**Kata kunci**—*Financial Early Warning System (EWS)*, *Harga Saham*, *Asuransi*.

## I. PENDAHULUAN

Asuransi pada masa kini sesungguhnya dapat dijadikan sebagai suatu kebutuhan masyarakat pada umumnya. Namun, beberapa kalangan masyarakat khususnya di Indonesia yang memandang sebelah mata terhadap produk asuransi. Hal ini dapat dilihat dari penetrasi pasar produk asuransi di Indonesia. Pasar-pasar potensial seperti China, India, dan terutama di Indonesia masih memiliki penetrasi pasar yang rendah, yaitu di bawah 5% dari produk domestik bruto (PDB) yang dimilikinya (Binder & Ngai, 2013). Penetrasi industri asuransi hingga akhir kuartal III 2016 hanya mencapai 2,63% (Otoritas Jasa Keuangan, 2016). Angka itu merepresentasikan rasio perolehan premi dengan Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia.

Masyarakat saat ini memiliki literasi keuangan yang rendah, sehingga memandang asuransi sebagai suatu hal yang mahal dan tidak diperlukan (Wulandari & Narmaditya, 2015). Selain tingkat literasi keuangan yang masih rendah, tingkat kesadaran akan pentingnya asuransi di masyarakat Indonesia dikarenakan beberapa faktor yaitu investasi asuransi masih dianggap hanya untuk masyarakat kalangan menengah ke atas, dan kurangnya pengetahuan masyarakat tentang pentingnya asuransi. Terdapat beberapa kasus yang

menggambarkan kondisi perusahaan asuransi yang ada di Indonesia. Asuransi Jiwa Bersama (AJB) Bumiputera memiliki tanggungan klaim jatuh tempo hingga Rp 2,7 Triliun, bahkan tak kurang dari 19.000 nasabah AJB Bumiputera belum bisa untuk mendapatkan haknya, hingga didapatkan *mismatch* likuiditas perusahaan hingga negatif Rp 20 Triliun, yang artinya nilai aset perusahaan tersebut lebih kecil dari kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan (Kontan, 2018). Perusahaan asuransi besar lainnya yaitu Jiwasraya, juga dihadapkan kepada kasus gagal bayar, yang mencapai Rp 12,4 Triliun per Desember 2019 (detik.com).

Serangkaian kasus likuiditas ini patut menjadi perhatian bagi banyak perusahaan asuransi yang ada di Indonesia. Pada periode 2018-2019 saja tercatat sekitar sedikitnya ada 28 keluhan mengenai kasus gagal bayar perusahaan asuransi. Karena likuiditas perusahaan asuransi sangat berpengaruh kepada kepercayaan perusahaan terhadap nasabah. Likuiditas perusahaan asuransi terbukti berpengaruh negatif secara signifikan terhadap permintaan akan produk asuransi di Indonesia (Ilhama & Abdullah, 2018). Selain itu, likuiditas dari sebuah perusahaan dianggap oleh para pemegang saham sebagai salah satu cara untuk menaikkan harga saham (Salehi, Talebnia, & Ghorbani, 2011). Likuiditas berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan dari sebuah perusahaan, karena semakin tinggi likuiditasnya, semakin baik juga kinerja keuangan perusahaannya (Fang, Noe, & Tice, 2009). Di sisi lain, apabila likuiditas dari perusahaan tersebut kurang baik, maka tentu akan berpengaruh juga terhadap perusahaan tersebut. Stabilitas keuangan perusahaan akan memburuk apabila likuiditasnya kurang baik (Liikanen, dkk., 2015). Diperlukan adanya sistem yang dapat memberikan memprediksi masalah perusahaan terutama keuangan dari perusahaan tersebut.

Berdasarkan pengalaman krisis di masa lalu, kebutuhan untuk mendeteksi aktivitas keuangan yang tidak normal semakin meningkat di masa kini. Hal ini digunakan untuk mencegah adanya kemungkinan krisis pada perusahaan di masa yang akan datang (Ito, Kitamura, Nakamura, & Nakazawa, 2014). *Early Warning System* merupakan suatu sistem yang dapat digunakan sebagai peringatan awal pada keadaan keuangan suatu perusahaan. EWS dapat digunakan sebagai alat yang berguna untuk membuat kebijakan keuangan perusahaan, meskipun tidak bisa sepenuhnya berperan sebagai pengatur keuangan (Caggiano, Calice, & Leonida, 2014). EWS dapat menjadi landasan baru dalam memberikan sinyal *forecasting* keuangan perusahaan (Zhang, Zhang, & Sornette, 2016).

Selanjutnya, tujuan dalam penelitian ini diuraikan dalam pokok-pokok sbb.

1. Rasio *Financial Early Warning System* perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
2. Harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
3. Pengaruh *Financial Early Warning System*

terhadap harga saham perusahaan secara parsial maupun simultan terhadap pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

## II. LANDASAN TEORI

*Financial Early Warning System* adalah suatu alat yang digunakan untuk menganalisis keadaan kinerja keuangan perusahaan dan mendeteksi dini adanya masalah kinerja keuangan untuk dapat diperbaiki untuk keberlangsungan kehidupan perusahaan. *Early warning system* (EWS) dijadikan sebagai patokan apakah kinerja keuangan sebuah perusahaan dalam keadaan yang sehat atau tidak (Suwiralim, 2014). EWS pertama kali dipublikasikan oleh The National Association of Insurance Commissioner (NAIC) sebagai suatu sistem yang dapat memberikan peringatan apabila keuangan perusahaan asuransi tengah bergejolak (Utami & Khoiruddin, 2016). *Early Warning System* merupakan suatu sistem yang dapat digunakan sebagai peringatan awal pada keadaan keuangan suatu perusahaan. EWS biasanya digunakan sebagai alat yang berguna untuk membuat kebijakan keuangan perusahaan, meskipun tidak bisa sepenuhnya berperan sebagai pengatur keuangan (Caggiano, Calice, & Leonida, 2014).

EWS dapat menjadi landasan baru dalam memberikan sinyal *forecasting* keuangan perusahaan (Zhang, Zhang, & Sornette, 2016). Dengan menggunakan sistem peringatan dini tersebut, kesulitan ekonomi yang sedang dan akan dihadapi akan dengan mudah diidentifikasi sehingga fakta yang ada dapat membantu untuk menyelesaikan dan mencegah kemungkinan kerugian yang akan diterima (Tiberiu & Joana, 2009). Pendekatan *early warning system* menggunakan analisis berbasis rasio untuk mencari mekanisme utama dalam proses menurunkan risiko yang ada (Chen, Ye, & Huang, 2014). *Financial early warning system* memiliki peran penting dalam melakukan pengawasan dan pendeteksian kejadian yang akan terjadi pada pasar finansial serta memprediksi kemungkinan krisis finansial di masa depan (Karahoca & Karahoca, 2011).

Menurut Suwiralim (2014), terdapat beberapa rasio yang termasuk ke dalam EWS:

1. Rasio Beban Klaim
2. Rasio Likuiditas
3. Rasio Pertumbuhan Premi
4. Rasio Tingkat Kecukupan Dana

Suatu produk tentu memiliki harga apabila memiliki nilai jualnya. Sebuah harga, lazimnya ditentukan atas dasar kesepakatan diantara sebuah permintaan dibandingkan dengan jumlah produk yang ditawarkan. Harga saham merupakan harga yang ditentukan berdasarkan transaksi yang terjadi di dalam pasar modal yang dipengaruhi oleh besarnya tingkat permintaan dan penawaran saham perusahaan yang dituju (Kuraesin & Permatasari, 2016). Layaknya transaksi di pasar tradisional, hukum permintaan dan penawaran juga tentu berlaku di pasar modal. Apabila saham memiliki permintaan yang banyak sehingga penawaran menjadi rendah, maka harga saham memiliki

kesempatan untuk melambung, dan apabila permintaan menurun sedangkan penawaran cukup banyak, tentu harganya akan turun (Sudirman, 2015).

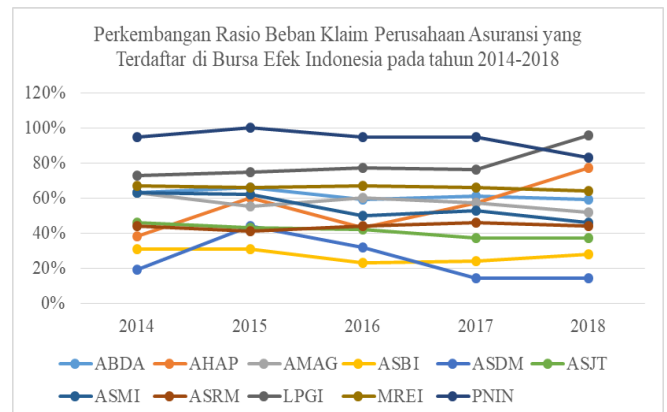
Harga saham memiliki banyak sekali faktor yang dapat mempengaruhi stabilitasnya. Di antara faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Di dalam faktor internal terdapat laba perusahaan, pertumbuhan modal tahunan, likuiditas, nilai aktiva total, serta penjualan (Mahapsari & Taman, 2013). Sementara yang menjadi faktor eksternalnya adalah kebijakan pemerintah beserta dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor, dan sentimen pasar serta penggabungan usaha (*business combination*).

### III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Perkembangan Rasio-Rasio EWS pada Perusahaan Asuransi di Indonesia tahun 2014-2018

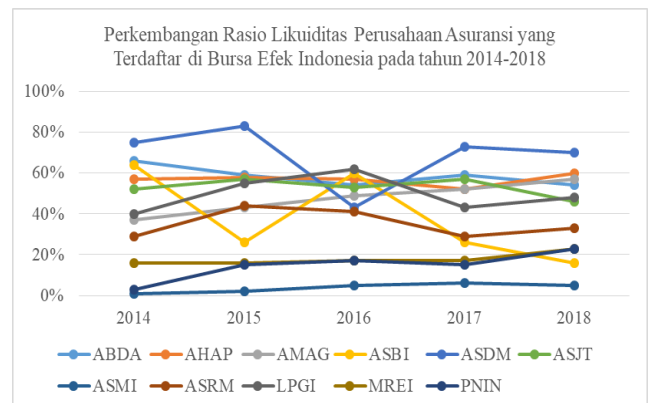
Perkembangan rasio-rasio EWS pada setiap perusahaan asuransi dianalisis berdasarkan acuan yang ditetapkan oleh NAIC. Nilai rasio ideal dari setiap rasio yang ada disajikan dalam tabel 1.

Berdasarkan hasil analisis perkembangan rasio beban klaim, terdapat 8 perusahaan yang teridentifikasi memiliki rasio yang baik, yang berarti perusahaan mampu membayarkan klaim kepada pemegang polis dengan baik. Sementara 3 perusahaan lainnya memiliki rasio beban klaim yang kurang baik, diantaranya adalah PT Lippo General Insurance Tbk, PT Paninvest Tbk, serta PT Maskapai Reasuransi Indonesia. Ketiga perusahaan tersebut memiliki nilai rasio beban klaim di atas batas maksimal, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut perlu memperlancar arus kas mereka, salah satunya dengan meningkatkan pendapatan premi. Secara umum perkembangan rasio beban klaim perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 disajikan pada grafik pada gambar 1.



Gambar 1. Perkembangan rasio beban klaim perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018

Berdasarkan hasil analisis rasio likuiditas, semua perusahaan teridentifikasi memiliki rasio likuiditas. Hal tersebut menunjukkan bahwa seluruh perusahaan dapat membayar kewajibannya kepada para nasabah. Secara umum perkembangan rasio likuiditas perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 disajikan pada grafik pada gambar 2.



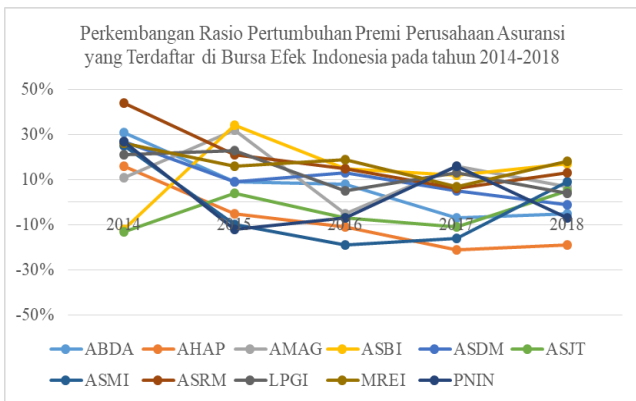
Gambar 2. Perkembangan rasio likuiditas perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018

Berdasarkan hasil analisis rasio pertumbuhan premi, semua perusahaan teridentifikasi memiliki rasio pertumbuhan premi yang cukup baik artinya perusahaan mampu meningkatkan tingkat pendapatan volume premi yang berarti operasional dan manajemen perusahaan stabil. Manajemen perusahaan asuransi. Secara umum perkembangan rasio likuiditas perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 disajikan pada grafik pada gambar 3.

TABEL 1. NILAI RASIO IDEAL PADA FINANCIAL EARLY WARNING SYSTEM

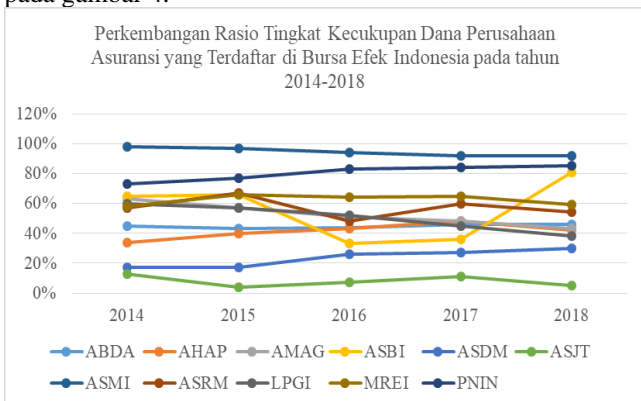
No	Rasio	Nilai Ideal
1.	Rasio Beban Klaim (RBK)	RBK < 62,02%
2.	Rasio Likuiditas (RL)	RL < 105%
3.	Rasio Pertumbuhan Premi (RPP)	-33% < RPP < 33%
4.	Rasio Tingkat Kecukupan Dana (RKD)	RKD < 34,38%

Sumber: Data Penelitian yang Sudah Diolah, 2019.



**Gambar 3.** Perkembangan rasio pertumbuhan premi perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018

Berdasarkan hasil analisis rasio tingkat kecukupan terdapat 9 perusahaan yang teridentifikasi memiliki rasio kecukupan dana yang baik itu artinya perusahaan memiliki modal yang cukup untuk mampu menjalankan operasional perusahaannya. Sementara 2 perusahaan lainnya yang tidak termasuk memiliki nilai rasio tingkat kecukupan dana di bawah batas minimal rasio ideal yaitu 34,38%. Kedua perusahaan tersebut ialah PT Asuransi Dayin Mitra Tbk dan PT Asuransi Jasa Tania Tbk. Hal ini tentu menyebabkan operasional perusahaan menjadi tidak stabil. Secara umum perkembangan rasio likuiditas perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 disajikan pada grafik pada gambar 4.



**Gambar 4.** Perkembangan rasio tingkat kecukupan dana perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018

**B. Perkembangan Harga Saham pada Perusahaan Asuransi di Indonesia tahun 2014-2018**

Terdapat variasi nilai harga saham dari 11 perusahaan sampel yang melantai di Bursa Efek Indonesia dimulai dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Pada tahun 2014, harga saham yang tertinggi dimiliki oleh PT Asuransi Bina Dana Artha Tbk. dengan nilai Rp 6.250 per lembar saham. Sementara nilai harga saham terendah pada tahun tersebut diperoleh PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk dengan nilai Rp 233 per lembar saham. Kemudian di tahun 2015, PT Asuransi Bina Dana Artha Tbk. kembali mencatatkan dirinya sebagai pemilik harga saham tertinggi, yaitu dengan nilai Rp 7.975 per lembar saham, harga closing price

tersebut juga naik jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Lain halnya dengan pemilik harga saham terendah pada tahun 2015, dimana PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. memiliki harga saham terendah yaitu dengan nilai Rp 118 per lembar saham. PT Asuransi Bina Dana Artha Tbk. masih memiliki nilai harga saham yang tertinggi di tahun berikutnya, perusahaan tersebut unggul dari perusahaan asuransi lainnya di tahun 2016 dalam nilai harga saham yang nilainya sebesar Rp 6.900 per lembar saham. Di tahun 2017, PT Asuransi Bina Dana Artha Tbk. kembali memiliki nilai harga saham tertinggi dibandingkan dengan perusahaan asuransi lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan tersebut memiliki nilai harga saham sebesar Rp 7.250 per lembar saham pada tahun 2017. Sementara pemegang nilai harga saham terendah di tahun 2017 masih diduduki oleh PT Harta Aman Pratama Tbk. dengan nilai harga saham yang sama dengan tahun sebelumnya, yaitu Rp 118 per lembar saham. PT Asuransi Bina Dana Artha Tbk. masih tidak tergantikan dalam 5 tahun terakhir untuk urusan pemilik nilai harga saham tertinggi diantara perusahaan-perusahaan asuransi yang terdaftar. Closing price perusahaan yang memiliki kode saham ABDA tersebut pada tahun 2018 adalah Rp 6.975 per lembar saham. Di sisi lain, PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. kembali menduduki peringkat terbawah dalam nilai harga sahamnya, yaitu sebesar Rp 85 per lembar saham. Rata-rata harga saham perusahaan asuransi dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 ditampilkan dalam tabel 2.

**TABEL 2. RATA-RATA HARGA SAHAM PERUSAHAAN ASURANSI DI BEI TAHUN 2014-2018**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Rata-rata Harga Saham
1.	ABDA	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	Rp 7.070
2.	AHAP	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	Rp 130
3.	AMAG	PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk	Rp 339
4.	ASBI	PT. Asuransi Bintang Tbk	Rp 417
5.	ASDM	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	Rp 1.092
6.	ASJT	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	Rp 319

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Rata-rata Harga Saham
7.	ASRM	PT. Asuransi Ramayana Tbk	Rp 2.181
8	LPGI	PT.Lippo General Insurance Tbk	Rp 4.924
9,	MREI	PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	Rp 4.644
10,	PNIN	PT. Paninvest Tbk	Rp 765
11,	ASRM	PT. Asuransi Ramayana Tbk	Rp 2.181

Sumber: Data Penelitian yang Sudah Diolah, 2019.

Dari nilai rata-rata harga saham yang ditampilkan dalam tabel 2, PT Asuransi Bina Dana Artha Tbk. memiliki rata-rata harga saham yang paling tinggi selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2018, dimana rata-rata harga saham yang didapatkan perusahaan tersebut sebesar Rp 7.070 per lembar saham. Sementara rata-rata harga saham yang terendah pada periode tahun 2014 hingga 2018 diduduki PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. dengan nilai rata-rata sebesar Rp 130 per lembar saham.

### C. Pengaruh Rasio-rasio EWS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi di Indonesia tahun 2014-2018

Terdapat beberapa rasio *Financial Early Warning System* yang diuji terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial. Diantara rasio-rasio tersebut adalah rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio pertumbuhan premi, dan rasio kecukupan dana. Keseluruhan rasio ini diukur pengaruhnya menggunakan analisis regresi berganda menggunakan aplikasi SPSS versi 26. Hasil uji parsial rasio EWS terhadap

TABEL 3. HASIL UJI PARSIALRASIO EWS TERHADAP HARGA SAHAM

No	Rasio	$t_{hitung}$	sig.
1.	Rasio Beban Klaim (RBK)	3.216	0.002
2.	Rasio Likuiditas (RL)	2.045	0.046
3.	Rasio Pertumbuhan Premi (RPP)	2.259	0.028
4.	Rasio Tingkat Kecukupan Dana (RKD)	0.591	0.557

Sumber: Data Penelitian yang Sudah Diolah, 2019.

harga saham disajikan dalam tabel 3.

Dari tabel 3, diperoleh nilai signifikansi rasio beban klaim sebesar 0.002. Taraf signifikansi ( $\alpha$ ) di dalam penelitian ini adalah 0.05, maka dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa rasio beban klaim berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, karena nilai sig.  $< \alpha$ , dimana nilai sig. = 0.002 yang lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$ . Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya, dimana menurut Suwiralim (2014), rasio beban klaim memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal yang sama disampaikan dari hasil penelitian Kuraesin dan Permatasari (2016), dimana rasio beban klaim memberikan pengaruh secara signifikan terhadap harga saham secara parsial. Hal yang sama juga disampaikan Sisdyanti, Adawiyah, dan Tohir (2016), dimana secara parsial, rasio beban klaim memberikan pengaruh yang signifikan positif terhadap harga saham perusahaan asuransi. Hapsari, Desmiyawati, dan Basri (2014) memiliki hasil penelitian yang berbeda dibandingkan penelitian yang lainnya, dimana nilai rasio beban klaim yang mereka peroleh tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi.

Dari tabel 3 pula dapat diperoleh nilai signifikansi rasio likuiditas sebesar 0.046. Taraf signifikansi ( $\alpha$ ) di dalam penelitian ini adalah 0.05, maka dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa rasio likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, karena nilai sig.  $< \alpha$ , yaitu 0.046 lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$ . Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu, dimana menurut Sisdyanti, Adawiyah, dan Tohir (2016), rasio likuiditas pada *financial early warning system* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bahkan di dalam penelitian tersebut, hanya rasio likuiditas yang memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial jika dibandingkan dengan rasio-rasio EWS lainnya yang diteliti. Hal yang sama disampaikan dari hasil penelitian lainnya disampaikan oleh Hapsari, Desmiyawati, & Basri (2014), dimana secara parsial hanya rasio likuiditas yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi, selain rasio likuiditas, rasio lainnya tidak dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi.

Pengaruh rasio pertumbuhan premi terhadap harga saham ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0.028. Taraf signifikansi ( $\alpha$ ) di dalam penelitian ini adalah 0.05, maka dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa rasio pertumbuhan premi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, karena nilai sig.  $< \alpha$ , dimana nilai sig. lebih rendah dari  $\alpha = 0.05$ . Hasil yang diperoleh berdasarkan penelitian Fathurachman & Sipahutar (2008), didapatkan bahwa rasio pertumbuhan premi pada rasio EWS perusahaan asuransi mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga sahamnya. Di dalam penelitian tersebut, apabila rasio pertumbuhan premi mengalami peningkatan, maka harga saham perusahaan asuransi pula akan mengalami kenaikan.

Dari tabel 3 sebelumnya, diperoleh nilai signifikansi rasio tingkat kecukupan dana sebesar 0.557. Taraf signifikansi ( $\alpha$ ) di dalam penelitian ini adalah 0.05, maka dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa rasio tingkat kecukupan dana tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, karena nilai sig.  $> \alpha$ , dimana nilai sig. jauh lebih tinggi, yaitu 0.557, berada jauh diatas  $\alpha = 0.05$ . Hasil yang didapatkan tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya dari Sisdyanti, Adawiyah, dan Tohir (2016), di mana di dalam penelitian tersebut rasio tingkat kecukupan dana berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Secara keseluruhan rasio EWS diuji terhadap harga saham untuk mengetahui pengaruhnya secara bersama-sama. Secara keseluruhan, berdasarkan uji simultan yang dilakukan antara rasio-rasio *Early Warning System* terhadap harga saham, didapatkan nilai signifikansi penelitian yang dihitung adalah 0.005. Berdasarkan nilai  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$  maka hasilnya adalah  $F_{hitung} > F_{tabel}$ ,  $4.190 > 0.164$ ., sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama, rasio beban klaim, rasio likuiditas, rasio pertumbuhan premi, dan rasio tingkat kecukupan dana sebagai rasio *financial early warning system* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian 2014-2018. Apabila menggunakan cara perbandingan nilai hasil signifikansi, maka akan dibandingkan dengan nilai taraf signifikansi ( $\alpha$ ) di dalam penelitian ini yaitu 0.05. Maka dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa rasio *financial early warning system* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi, karena nilai yang didapatkan adalah sig.  $< \alpha$ , dimana nilai sig. berada jauh di bawah  $\alpha = 0.05$ .

Hasil ini dapat sejalan dengan penelitian Fathurachman dan Sipahutar (2008), dimana kenaikan nilai rasio *financial early warning system* berpengaruh kepada kenaikan nilai harga saham perusahaan asuransi yang ada di Indonesia. Hal tersebut juga mendukung penelitian terdahulu milik Kuraesin & Permatasari (2016), dimana rasio-rasio EWS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI. beberapa rasio.. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama, rasio EWS mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi yang ada di Indonesia pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 (Kuraesin & Permatasari, 2016).. Di dalam penelitian lainnya juga terdapat kesamaan hasil dimana variabel-variabel bebas di dalam penelitian ini mempengaruhi harga saham dengan signifikan secara bersama-sama (Sisdyanti, Adawiyah, & Tohir, 2016). Hasil yang sama disampaikan oleh Suwiralim (2014), dimana rasio-rasio EWS mempengaruhi variabel harga saham secara bersama-sama. Oleh karena itu, perusahaan asuransi dapat berharap banyak kepada EWS, karena mampu menjadi alat dalam menilai kinerja dari perusahaan, melakukan analisis terhadap kemungkinan pelemahan ekonomi atau ancaman lainnya, agar dapat memformulasikan solusi terbaik bagi keuangan anda (Hasbi & Suryawardani, 2013). Selain bermanfaat untuk masa depan perusahaan asuransi, para nasabah dan

calon nasabah pun diharapkan akan dipuaskan oleh EWS. Karena informasi-informasi yang tersaji pada rasionya diharapkan akan menjadi pertimbangan mereka dalam menentukan sikap dalam pasar modal (Oktaviani, 2015).

#### IV. KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan dalam penelitian ini, peneliti menyimpulkan beberapa hasil penelitian sebagai berikut:

1. Perkembangan rasio-rasio *financial early warning system* secara umum sudah cukup baik bagi perusahaan-perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018. Berdasarkan hasil analisis rasio beban klaim, terdapat 8 perusahaan yang teridentifikasi memiliki rasio yang baik, yang berarti perusahaan mampu membayarkan klaim kepada pemegang polis dengan baik. Berdasarkan hasil analisis rasio likuiditas, semua perusahaan teridentifikasi memiliki rasio likuiditas yang baik. Berdasarkan hasil analisis rasio pertumbuhan premi, semua perusahaan teridentifikasi memiliki rasio pertumbuhan premi yang cukup baik. Sementara berdasarkan hasil analisis rasio tingkat kecukupan terdapat 9 perusahaan yang teridentifikasi memiliki rasio kecukupan dana yang baik.
  2. Berdasarkan hasil analisis perkembangan harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2015 dimana harga saham PT Asuransi Bina Dana Artha Tbk yang memiliki rata-rata harga saham yang paling tinggi selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2018, dimana rata-rata harga sahamnya adalah sebesar Rp 7.070 per lembar saham, sementara rata-rata harga saham terkecil dimiliki PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. dengan nilai harga per lembar sahamnya sebesar Rp 130.
  3. Pengaruh *early warning system* terhadap harga saham berdasarkan hasil penelitian bahwa secara simultan rasio-rasio EWS memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi. Sementara secara parsial, rasio beban klaim, rasio likuiditas, serta rasio pertumbuhan premi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Lain halnya dengan rasio tingkat kecukupan dana yang tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham secara parsial.
- Saran
- A. *Saran Teoritis*
    1. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya agar memperhitungkan rasio-rasio lain dalam *financial early warning system* sebagai variabel bebas.
    2. Penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah periode pengamatan penelitian untuk 10 tahun terakhir agar dapat memberikan sudut pandang yang berbeda.



## B. Saran Praktis

1. Perusahaan asuransi dapat memaksimalkan rasio-rasio di dalam *financial early warning system* sebagai salah satu sarana untuk membantu meningkatkan harga saham.
2. Perusahaan asuransi yang memiliki rasio beban klaim di luar standar yang ditetapkan perlu melakukan cara untuk memperlancar arus kas perusahaannya, salah satunya dengan meningkatkan pendapatan premi.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Binder, S., & Ngai, J. 2013. *Life Insurance in Asia*. Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd.
- [2] Caggiano, G., Calice, P., & Leonida, L. 2014. *Early Warning Systems and Systemic Banking Crises in Low Income Countries: A Multinomial Logit Approach*. Journal of Banking & Finance, 47(C), 258-269.
- [3] Chen, R., Ye, S., & Huang, X. 2014. *Risk Measure and Early Warning System of China's Stock Market Based on Price Earnings Ratio and Price to Book Ratio*. Mathematical Problems in Engineering.
- [4] Fang, V., Noe, T., & Tice, S. 2009. *Stock Market Liquidity and Firm Value*. Journal of Finance Economics, 94, 150-169.
- [5] Fathurachman, A., & Sipahutar, F. 2008. *Pengaruh Early Warning System Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2008*. Jurnal Akuntansi Riset Prodi Akuntansi UPI, 2(2), 379-387.
- [6] Hapsari, T., Desmiyawati, & Basri, Y. 2014. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Risk Based Capital dan Early Warning System terhadap Harga Saham*. JOM FEKON, 1(2).
- [7] Hasbi, H., & Suryawardani, B. (2013). *Sistem Peringatan Dini sebagai Pendukung Kinerja Perusahaan Asuransi Syariah*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, 17(2), 243-252.
- [8] Ilhama, C., & Abdullah, M. 2018. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Suku Bunga, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Premi Bruto Asuransi di Indonesia pada Tahun 2012-2016*. Jurnal Ilmu Ekonomi, 4(1), 104-118.
- [9] Ito, Y., Kitamura, T., Nakamura, K., & Nakazawa, T. 2014. *New Financial Activity Indexes: Early Warning System for Financial Imbalances in Japan*. Bank of Japan Working Paper Series.
- [10] Karahoca, D., & Karahoca, A. 2011. *Surveillance Technologies and Early Warning Systems: Data Mining Applications for Risk Detection*. Information Science Reference.
- [11] Kuraesin, A., & Permatasari, R. 2016. *Pengaruh Rasio Keuangan Early Warning System terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014*. Prosiding SENTIA, Volume 8 – ISSN: 2085-2347.
- [12] Liikanen, dkk. 2015. *Liquidity and Market Efficiency*. Helsinki: SUERF Studies.
- [13] Mahapsari, N., & Taman, A. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Nominal, 2(1).
- [14] Salehi, M., Talebnia, G., & Ghorbani, B. 2011. *A Study of Relationship between Liquidity and Stock Returns of Companies Listed in Tehran Stock Exchange*. World Applied Sciences Journal, 12(9), 1403-1408.
- [15] Sisdyanti, A., Adawiyah, W., & Tohir. 2016. *Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Early Warning System (EWS) dan Price to Book Value (PBV) terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Performance Unsoed, 23(1), 80-92.
- [16] Sudirman. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Gorontalo: Sultan Amal Press.
- [17] Suwiralm, P. P. 2014. *Pengaruh Analisis Rasio – Rasio Early Warning System (EWS) Terhadap Harga*. JOM Fekon, 1(2), 1-11.
- [18] Tiberiu, A., & Joana, C. 2009. *Early Warning System for The Romanian Banking Sector: The CAAMPL Approach*. Management Innovation for Sustainable Management and Entrepreneurship.
- [19] Utami, E., & Khoiruddin, M. 2016. *Pengaruh Rasio Keuangan Early Warning System terhadap Tingkat Solvabilitas Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah Periode 2010-2013*. Management Analysis Journal, 55-62.
- [20] Wulandari, D., & Narmaditya, B. 2015. *Dampak Literasi Keuangan pada Akses Layanan KeuanganL Studi pada Kepemilikan Polis Asuransi di Malang*. JESP, 7(1), 64-67.
- [21] Zhang, Q., Zhang, Q., & Sornette, D. 2016. *Early Warning Signals of Financial Crises with Multi-Scale Quantile Regressions of Log-Periodic Power Law Singularities*. PLoS ONE, 11(11).