

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Tinjauan Umum Industri Asuransi di Indonesia

Perkembangan industri asuransi dapat ditinjau dari segi jumlah perusahaan, premi bruto, dan dari segi jumlah kekayaan dan investasi. Jumlah perusahaan dalam kurun waktu lima tahun terakhir (2003-2007) menunjukkan pola yang menurun. Pada akhir tahun 2003 tercatat masih terdapat 173 perusahaan asuransi dan reasuransi yang memiliki izin di Indonesia, tetapi pada akhir tahun 2007 angka ini turun ke posisi 149 perusahaan saja. Penurunan kuantitas ini (24 perusahaan) bukan berarti menggambarkan tentang buruknya kondisi perasuransian di Indonesia, melainkan sebaliknya. Pemerintah menyadari bahwa dari industri asuransi semakin diminati oleh masyarakat sejak banyaknya kerusuhan yang timbul sejak awal reformasi, aksi terorisme yang masih mengancam hingga saat ini, serta bencana alam yang hampir setiap tahun melanda Indonesia. Melihat fenomena ini, pemerintah semakin memperketat pengawasannya terhadap industri asuransi melalui penetapan peraturan-peraturan yang mengatur tentang aktivitas perasuransian khususnya dengan dikeluarkannya Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 424/KMK.06/2003 pada tanggal 30 September 2003 tentang Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi. Peraturan ini mewajibkan setiap perusahaan asuransi dan reasuransi memenuhi tingkat solvabilitas paling sedikit 120 % dari risiko

kerugian yang mungkin timbul sebagai akibat dari deviasi dalam pengelolaan kekayaan dan kewajiban. Standar ini naik 20% dari peraturan sebelumnya yaitu 100%. Ketetapan ini merupakan salah satu penyebab utama ditutupnya beberapa perusahaan asuransi yang didominasi oleh perusahaan asuransi jiwa dan kerugian.

Jika diamati dari segi premi bruto, penurunan kuantitas perusahaan asuransi justru berbanding terbalik dengan jumlah premi bruto yang diperoleh. Peningkatan premi bruto terjadi setiap tahun mulai dari tahun 2003 (Rp. 34,13 triliun) sampai 2007 (Rp. 74,50 triliun), dan peningkatan yang paling signifikan terjadi pada tahun 2006 ke 2007 dengan kenaikan sekitar Rp. 22,18 triliun. Premi bruto tertinggi pada tahun 2007 diperoleh oleh sektor asuransi jiwa (66%), diikuti oleh asuransi PNS dan TNI/POLRI (26%), asuransi kerugian dan reasuransi (14%), dan asuransi sosial dan jaminan sosial tenaga kerja (9%). Kenaikan ini juga menunjukkan kontribusi positif terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia dengan persentase 1,68% pada tahun 2003 dan 1,88% pada akhir tahun 2007.

Perkembangan berikutnya adalah dari segi jumlah kekayaan dan investasi perusahaan asuransi. Jumlah kekayaan industri asuransi Indonesia tahun 2007 mencapai Rp. 228,8 triliun. Jumlah ini mengalami kenaikan sebesar 30,8% jika dibandingkan dengan jumlah tahun sebelumnya (Rp. 174,9 triliun). Dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2007, kekayaan industri asuransi rata-rata meningkat sebesar 24% per tahun. Kekayaan perusahaan asuransi jiwa meningkat sebesar 43,8%, dari Rp. 71,0 triliun pada tahun 2006 menjadi Rp. 102,1 triliun pada tahun 2007. Jumlah kekayaan perusahaan asuransi kerugian meningkat 19,6%, dari Rp. 23,7 triliun pada tahun 2006 menjadi Rp. 28,4 triliun pada tahun 2007. Kekayaan

perusahaan reasuransi meningkat sebesar 12,1%, dari Rp. 1,2 triliun pada tahun 2006 menjadi Rp. 1,4 triliun pada tahun 2007. Jumlah kekayaan perusahaan penyelenggara program asuransi sosial dan jaminan sosial tenaga kerja (termasuk kekayaan program JHT) meningkat sebesar 23,4%, dari Rp. 51,5 triliun pada tahun 2006 menjadi Rp. 63,6 triliun pada tahun 2007. Jumlah kekayaan perusahaan penyelenggara program asuransi untuk PNS dan TNI/POLRI meningkat sebesar 21,7%, dari Rp. 27,4 triliun untuk tahun 2006 menjadi Rp. 33,3 triliun pada tahun 2007. Sedangkan jika ditinjau dari segi investasi, total investasi industri asuransi tahun 2007 telah meningkat hampir tiga kali lipat jumlah total investasi pada tahun 2003 (Rp. 79,6 triliun). 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. Investasi terbesar dimiliki oleh perusahaan asuransi jiwa (45,4%), diikuti oleh perusahaan penyelenggara program asuransi sosial dan jaminan sosial tenaga kerja termasuk kekayaan program JHT (30,7%), kemudian oleh perusahaan penyelenggara program asuransi untuk PNS dan TNI/POLRI (14,1%), selanjutnya oleh perusahaan asuransi kerugian (9,4%), yang terakhir sebesar 0,5% oleh perusahaan reasuransi.

4.1.2 Gambaran Umum Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI

4.1.2.1 PT. Asuransi Bintang Tbk.

PT. Asuransi Bintang Tbk didirikan pada tanggal 17 Maret 1955 berdasarkan akta notaris Raden Meester Soewandi No. 63. Akta pendirian ini

disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. J.A.5/40/6 tanggal 5 Mei 1955, didaftarkan pada Pengadilan Negeri Jakarta dengan No. 1077 tanggal 16 Mei 1955, dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 84, Tambahan No. 1083 tanggal 21 Oktober 1955. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta notaris No. 89 tanggal 27 April 2001, dari Ny. Poerbaningsih Adi Warsito, S.H., notaris di Jakarta, mengenai perubahan pasal empat tentang penambahan modal tanpa hak memesan efek terlebih dahulu. Akta perubahan ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia dengan Surat Keputusan No. C-03442 HT.01.04.TH. 2001 tanggal 17 Juli 2001 dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 89, Tambahan No. 426 tanggal 6 November 2001. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah menjalankan usaha di bidang asuransi kerugian sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Perusahaan telah memperoleh izin usaha sebagai perusahaan asuransi kerugian dari Departemen Keuangan Republik Indonesia cq Direktorat Jenderal Moneter Dalam Negeri dengan Surat Keputusan No. Kep-6648/MD/1986 tanggal 13 Oktober 1986. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Maret 1995.

Pada tanggal 6 Oktober 1989, perusahaan memperoleh Surat Izin Emisi Saham dari Menteri Keuangan Republik Indonesia No SI-061/SHM/MK.10/1989 untuk melakukan penawaran umum saham kepada masyarakat sebanyak satu juta saham dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham. Selanjutnya, pada tanggal 17 November 1989 dan tanggal 30 Desember 1989, perusahaan memperoleh Surat

Persetujuan atas Permohonan Pencatatan Saham di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepom) No.S-1073/PM/1989 dan No.190/D-64/BES/XII/89 untuk mencatatkan dan memperdagangkan satu juta saham dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham.

4.1.2.2 PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk.

PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk. didirikan dan berkedudukan di Jakarta sesuai akta No. 78 dari Kartini Mulyadi S.H., notaris di Jakarta, tanggal 12 Oktober 1982 dengan nama PT. Asuransi Bina Dharma Arta dan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman pada tanggal 22 Februari 1983 dalam Surat Keputusan No. C2-1668.HT.01.01.TH'83. Anggaran dasar telah mengalami beberapa kali perubahan dan terakhir diubah berdasarkan Rapat Umum Luar Biasa Pemegang Saham yang berita acaranya telah diaktakan dalam akta No. 96 tanggal 15 Juli 2002 yang dibuat dihadapan Rachmat Santoso, S.H., notaris di Jakarta, sehubungan dengan perubahan tugas dan wewenang direksi, perubahan anggaran dasar ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia pada tanggal 31 Juli 2002 dalam Surat Keputusan No. C-14276.HT.01.04.TH.2002. Sesuai dengan izin usaha dari Menteri Keuangan No. Kep-3666/MD/1986 tanggal 29 Mei 1986 dan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan perusahaan adalah berusaha dalam bidang asuransi kerugian.

Perusahaan memperoleh surat izin Menteri Keuangan No. SI-033/SHM/MK.10/1989 tanggal 22 Mei 1989 untuk menawarkan saham kepada

masyarakat di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. Perusahaan telah melakukan penawaran umum perdana pada tanggal 6 Juli 1989 sebanyak 900.000 saham dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham, selanjutnya perusahaan melakukan pencatatan saham pendiri dan *private placement* pada tanggal 25 Agustus 1989 dan 7 Agustus 1990 masing-masing sebesar 4.500.000 saham dan 200.000 saham dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham, sedangkan penawaran Umum Terbatas I dilakukan pada tanggal 7 Agustus 1990 sebanyak 3.240.000 saham dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham dengan harga penawaran perdana sebesar Rp. 3.800 per saham dan sampai dengan 18 Juli 1991 telah ditempatkan sebanyak 8.840.000 saham dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham.

4.1.2.3 PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk.

PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk didirikan berdasarkan Akta Notaris Didi Sudjadi, S.H., No. 4 tanggal 1 April 1982. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/345/15 tanggal 18 Mei 1982 dan diumumkan dalam Tambahan No. 22 dari Berita Negara No. 2 tanggal 7 Januari 1983. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris Isyana Wisnuwardhani Sadjarwo, S.H., No. 19 dan No. 20 tanggal 23 Juli 2008, mengenai penyesuaian dengan Undang-undang Perseroan Terbatas No. 40 tahun 2007. Perubahan ini telah diterima dan dicatat oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-77601.AH.01.02. tahun 2008 tanggal 23 Oktober 2008. Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan,

ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian termasuk usaha prinsip syariah yang akan dilaksanakan melalui kantor cabang perusahaan.

Melalui Surat Keputusan No. SI-067/SHM/MK.10/1989 tanggal 31 Oktober 1989, Menteri Keuangan Republik Indonesia memberikan persetujuan kepada Perusahaan untuk menjual sahamnya kepada masyarakat.

4.1.2.4 PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.

PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (dahulu PT Asuransi Harapan Aman Pratama) didirikan pada tanggal 28 Mei 1982 berdasarkan Akta Notaris Trisnawati Mulia, SH No. 76 yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-1325.HT.01.01.Th.82 tanggal 21 September 1982. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris Fathiah Helmi, SH No. 13 tanggal 18 Nopember 2008 mengenai Peningkatan Modal ditempatkan dan disetor Perseroan melalui Penawaran Umum Terbatas I (PUT I) dengan menerbitkan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) dan peningkatan Modal Dasar Perseroan menjadi Rp. 100.000.000.000 (seratus miliar rupiah) yang terdiri atas 2.000.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp. 50 per saham. Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah mendirikan dan menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian.

Pada tanggal 30 Juli 1990, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) No. SI-128/SHM/

MK.10/1990 untuk melakukan penawaran umum saham kepada masyarakat melalui Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sebanyak 1.000.000 saham. Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham tanggal 16 Juni 1992, para pemegang saham menyetujui pembagian saham bonus yang berasal dari kapitalisasi agio saham dengan rasio setiap pemilik dua saham lama akan mendapat satu saham bonus. Pencatatan saham bonus dilakukan di Bursa Efek pada tanggal 1 Maret 1993 dan bersamaan dengan itu dilakukan pencatatan saham pendiri (*company listing*) sehingga seluruh saham tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya berjumlah 6.000.000 saham.

4.1.2.5 PT. Asuransi Jasa Tania Tbk.

PT. Asuransi Jasa Tania Tbk didirikan berdasarkan akta No. 133 tanggal 25 Juni 1979 dari Kartini Mulyadi, SH Notaris di Jakarta. Akta tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. Y.A.5/328/11 tanggal 13 Agustus 1979 dan telah diumumkan dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No. 87 tanggal 31 Oktober 1979. Akta pendirian telah mengalami beberapa kali perubahan yaitu berdasarkan akta No. 121 tanggal 25 Agustus 2003 dari Anita Meiza, SH, Notaris pengganti dari Sutjipto, SH, Notaris di Jakarta. Akta ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-25805 HT.01.04.TH.2003 tanggal 29 Oktober 2003 dan telah didaftarkan dalam Daftar Perusahaan di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Pusat No. 3016/RUB 09.05/XI/2003 tanggal 19 November 2003.

Pada tahun 2003 perusahaan melakukan Penawaran Umum Saham kepada masyarakat sebanyak 50.000.000 lembar Saham Biasa Atas Nama atau 16,67 % dari 300 juta saham yang ditempatkan dan disetor penuh dengan nilai nominal Rp. 200 per saham, dengan harga penawaran sebesar Rp. 300 per saham. Penawaran Umum Saham ini telah didaftarkan ke Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) pada tanggal 4 Nopember 2003 dan telah dicatatkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tanggal 15 Desember 2003. Penawaran Umum Saham ini telah memperoleh izin dari ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) Nomor S-3079/PM/2003 tanggal 18 Desember 2003.

4.1.2.6 PT. Asuransi Ramayana Tbk.

PT. Asuransi Ramayana Tbk didirikan dengan Akta No. 14 tanggal 6 Agustus 1956 dari Soewandi, S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. J.A.5/67/16 tanggal 15 September 1956 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 94 tanggal 23 November 1956, Tambahan No. 1170. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta No. 511 tanggal 27 Mei 2008, dari Hj. Mas Ayu Fatimah Sjojfan, S.H., MH. notaris di Jakarta, mengenai perubahan modal dasar perusahaan dan penyesuaian dengan Undang-Undang No.40/2007 tentang Perseroan Terbatas. Perubahan anggaran dasar ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-61016.AH.01.02 tahun 2008 tanggal 10 September 2008. Sampai dengan tanggal

pelaporan laporan keuangan konsolidasi ini, pengumuman tentang perubahan ini dalam Berita Negara Republik Indonesia masih dalam proses. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar, ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah menjalankan usaha dibidang asuransi kerugian sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Perusahaan telah memperoleh izin sebagai perusahaan asuransi kerugian dari Departemen Keuangan Republik Indonesia cq Direktorat Jenderal Moneter Dalam Negeri, dengan surat No. KEP-6651/MD/1986 tanggal 13 Oktober 1986. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1956.

Pada tanggal 30 Januari 1990, perusahaan memperoleh Surat Izin Emisi Saham dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) No. SI-078/SHM/MK.10/1990 untuk melaksanakan penawaran umum saham kepada masyarakat sebanyak 2.000.000 saham dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham dan harga penawaran sebesar Rp. 6.000 per saham. Selanjutnya, pada tanggal 19 September 1990, perusahaan memperoleh Surat Persetujuan dari Ketua Bapepam atas Permohonan Pencatatan Saham dengan sistem Partial Listing di Bursa Efek Jakarta melalui suratnya No. S-638/PM/1990 untuk mencatatkan 1.000.000 saham dengan nilai nominal Rp. 1.000 per saham. Dengan surat persetujuan tersebut, saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta sejak tanggal 23 Oktober 1990 berjumlah 3.000.000 saham sesuai dengan Surat Persetujuan Pencatatan dari Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. 5-103/BEJ/V/1992 tanggal 15 Mei 1992.

4.1.2.7 PT. Panin Insurance Tbk.

PT. Panin Insurance Tbk didirikan pada tanggal 24 Oktober 1973 di Jakarta dengan Akta No. 84 dari Notaris Juliaan Nimrod Siregar gelar Mangaradja Namora, S.H., dan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. Y.A.5/408/2 tanggal 12 Desember 1973 serta didaftarkan di Kantor Panitera Pengadilan Negeri Jakarta tanggal 29 Januari 1974 No. 224, diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 7 tanggal 22 Januari 1974, Tambahan No. 37. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir yaitu perubahan pasal 4 ayat 2 dan 3 Anggaran Dasar Perseroan sehubungan dengan peningkatan modal disetor perseroan dalam rangka Penawaran Umum Terbatas V Perusahaan, sebagaimana dimaksud dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 27, tanggal 27 September 2006 dari Notaris Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta. Akta tersebut telah diterima dan dicatat oleh Departemen Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. W7-HT.01.04-02604 tanggal 19 Oktober 2006, diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 62 tanggal 3 Agustus 2007, Tambahan No. 865. Sesuai pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan perseroan meliputi bidang asuransi kerugian. Untuk mencapai maksud dan tujuan tersebut, Perseroan dapat membuat dan menutup perjanjian-perjanjian usaha asuransi kerugian, termasuk melakukan kegiatan berdasarkan prinsip Syariah, termasuk pula perjanjian-perjanjian reasuransinya. Perseroan mempunyai perjanjian reasuransi dengan berbagai perusahaan di dalam dan di luar negeri. Dalam rangka melaksanakan kegiatan ini telah diperoleh izin dari Departemen Keuangan c.q.

Direktorat Jenderal Moneter Dalam Negeri, terakhir dengan surat No. KEP-8015/MD/1986 tanggal 8 Desember 1986.

Pada tanggal 13 Agustus 1983, perseroan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dengan suratnya No. SI-109/PM/1983 untuk melakukan penawaran umum atas 765.000 saham perusahaan kepada masyarakat dengan harga penawaran Rp. 1.150 per saham. Pada tanggal 20 September 1983, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta. Pada tahun 1989, perseroan melakukan Pengeluaran Tambahan Saham sebanyak 578.000 saham dengan harga penawaran Rp. 3.800 per saham. Saham-saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya secara bertahap, terakhir pada tanggal 16 Desember 1993.

4.1.2.8 Lippo General Insurance Tbk.

PT. Lippo General Insurance Tbk didirikan dan berkedudukan di Jakarta sesuai akta No. 1 dari Nyonya Adasiah Harahap, S.H., notaris di Jakarta, tanggal 6 September 1963 dengan nama PT Asuransi Brawijaya dan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman pada tanggal 4 Februari 1964 dalam Surat Keputusan No. J.A.5/19/2 dan diumumkan dalam Berita Negara No. 31 Tambahan Berita Negara No. 74 tanggal 17 April 1964. Berdasarkan akta No. 118 tanggal 6 Juli 1991 yang dibuat dihadapan Misahardi Wilamarta, S.H., notaris di Jakarta, perusahaan mengubah nama menjadi PT. Lippo General Insurance. Perubahan ini telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman dengan surat keputusan No. C2-8274.HT.01.04.TH.91 tanggal 30 Desember 1991. Anggaran Dasar telah

mengalami beberapa kali perubahan antara lain berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa yang berita acaranya telah diaktakan dalam akta No. 115 tanggal 26 Juni 1998 yang dibuat dihadapan Misahardi Wilamarta,S.H., Notaris di Jakarta, sehubungan dengan perubahan Anggaran Dasar Perusahaan yang disesuaikan dengan surat keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. Kep-1 3/PM/1997.

Perubahan ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia pada tanggal 10 Desember 1998 dalam Surat Keputusan No. C2-27.694.HT.01.04.TH.98 serta telah diumumkan dalam Berita Negara No. 44 Tambahan 141. Berdasarkan Pernyataan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa dengan akta No. 70 tanggal 17 Mei 2002 dibuat dihadapan Misahardi Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta. Perubahan tersebut telah disetujui Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia tanggal 11 Juni 2002 dalam Surat Penerimaan Laporan No. C-10250.HT.01.04.TH 02 serta telah diumumkan dalam Berita Negara No. 78 Tambahan No. 801. Dan terakhir berdasarkan Berita Acara Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa dengan akta No. 94 tanggal 19 Maret 2008 dibuat di hadapan Sutjipto, S.H., M.Kn., notaris di Jakarta, telah disetujui dilakukannya perubahan Anggaran Dasar Perusahaan yang disesuaikan dengan Undang-Undang No. 40 tahun 2007, yang mana akta perubahan Anggaran Dasar tersebut sedang dalam proses pengesahan Departemen Kehakiman dan Hak Asasi Manusia. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan perusahaan adalah berusaha dalam bidang asuransi kerugian.

Perusahaan telah mendapat persetujuan dari Menteri Keuangan pada tahun 1997 untuk mencatatkan 51.000.000 sahamnya dengan nilai nominal Rp. 500 per saham dengan harga perdana sebesar Rp. 2.225 pada Bursa Efek. Sebelum dilakukan penawaran umum saham kepada masyarakat, jumlah saham ditempatkan dan disetor adalah 99.000.000 saham, sehingga sesudah penawaran umum tersebut jumlah seluruh saham ditempatkan dan disetor adalah 150.000.000 saham. Tanggal efektif penawaran umum perdana tersebut adalah tanggal 27 Juni 1997. Pencatatan saham tersebut dilakukan pada tanggal 22 Juli 1997 pada Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Surabaya).

4.1.3 Deskripsi Data Variabel Penelitian

Untuk mengetahui gambaran mengenai variabel dalam penelitian ini maka dilakukan analisis deskriptif dan verifikatif. Variabel independen pada penelitian ini adalah *Early Warning System* yang terdiri atas 14 rasio penguji. Sedangkan variabel dependennya yaitu perubahan harga saham. Berikut gambaran umum setiap variabel:

4.1.3.1 *Early Warning System*

Early Warning System (EWS) adalah suatu sistem yang digunakan untuk mengetahui apakah kinerja keuangan suatu perusahaan asuransi tergolong baik atau tidak. EWS terdiri dari 14 rasio keuangan yang semuanya terdapat pada laporan keuangan dan merupakan suatu kesatuan sehingga disebut sebagai suatu sistem. Rasio-rasio tersebut adalah *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.

Penjelasan rasio-rasio tersebut sesuai dengan hasil perhitungan terhadap objek penelitian adalah sebagai berikut:

4.1.3.1.1 *Solvency Margin Ratio*

Contoh perhitungan *solvency margin ratio* (ASBI tahun 2004):

$$\begin{aligned} \text{Solvency Margin} &= \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Premi Netto}} \\ &= \frac{77729317000}{85345981000} \\ &= 0.9108 \text{ (pembulatan)} \end{aligned}$$

Tabel 4.1
Solvency Margin Ratio

No	Nama Perusahaan	<i>Solvency Margin Ratio</i>					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	0.9108	0.8215	0.8501	0.7142	1.0901	0.8773
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.9698	0.7154	0.7266	0.6730	0.4717	0.7113
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	1.2325	1.6020	1.5556	1.4375	1.2611	1.4177
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	1.0689	0.9592	0.8787	0.6764	0.8698	0.8906
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	1.6856	1.4085	1.3382	1.4656	1.1059	1.4008
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.6399	1.7488	0.5080	0.4715	0.4960	0.7728
7	PT. Panin Insurance Tbk	1.7339	2.2676	1.9709	1.7485	2.2440	1.9930
8	Lippo General Insurance Tbk	3.2988	2.9573	2.7499	3.7982	3.7879	3.3184
Rata-rata Industri		1.4425	1.5600	1.3222	1.3731	1.4158	1.4227

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.1 di atas, nilai rata-rata industri tertinggi dari *solvency margin ratio* terjadi pada tahun 2004 sampai 2005, dan pada tahun 2006

angka ini turun sekitar 15,24% dari tahun sebelumnya, hingga tahun 2008 angka ini menunjukkan trend kenaikan walaupun dalam prosorsi yang tidak begitu besar. Batas minimum untuk *solvency margin ratio* ini adalah 33%, dan semakin besar nilai dari *solvency margin ratio* ini menunjukkan semakin baik tingkat kesehatan keuangan perusahaan karena kemampuan keuangan perusahaan dalam menanggung risiko semakin besar. Rata-rata *solvency margin ratio* tertinggi dimiliki oleh Lippo General Insurance Tbk (3.3184), sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (0.7113). Pencapaian *solvency margin ratio* tertinggi dilakukan oleh Lippo General Insurance Tbk pada tahun 2008 yaitu sebesar 3,7879, sedangkan yang terendah oleh PT. Asuransi Ramayana Tbk yaitu sebesar 0,4715 pada tahun 2007.

4.1.3.1.2 Tingkat Kecukupan Dana

Contoh perhitungan tingkat kecukupan dana (ASBI tahun 2004):

$$\begin{aligned} \text{Tingkat Kecukupan Dana} &= \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Total Aktiva}} \\ &= \frac{77729317000}{165895289000} \\ &= 0.4685 \end{aligned}$$

Tabel 4.2
Tingkat Kecukupan Dana

No	Nama Perusahaan	Tingkat Kecukupan Dana					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	0.4685	0.4263	0.4748	0.4048	0.4000	0.4349
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.4905	0.4889	0.4838	0.3868	0.2820	0.4264
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.4323	0.4397	0.4138	0.4434	0.3993	0.4257
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.6920	0.6386	0.6756	0.5842	0.5796	0.6340
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.6863	0.6288	0.6094	0.5669	0.5660	0.6115
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.3883	0.7167	0.3996	0.4160	0.3579	0.4557

7	PT. Panin Insurance Tbk	0.4698	0.3905	0.3813	0.3491	0.4099	0.4001
8	Lippo General Insurance Tbk	0.7363	0.7509	0.7770	0.8175	0.8167	0.7797
	Rata-rata Industri	0.5455	0.5601	0.5269	0.4961	0.4764	0.5210

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas, nilai rata-rata industri tertinggi dari tingkat kecukupan dana terjadi pada tahun 2004 sampai 2005, dan pada tahun 2006 hingga tahun 2008 angka ini menunjukkan trend yang menurun walaupun dalam prosorsi yang tidak begitu besar. Semakin rasio tingkat kecukupan dana ini mendekati satu, maka semakin baik tingkat kesehatan keuangan perusahaan karena tingginya komitmen dari pemilik dalam menjalankan usahanya. Rata-rata tingkat kecukupan dana tertinggi dimiliki oleh Lippo General Insurance Tbk (0.7797), sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Panin Insurance Tbk (0.4001). Pencapaian tingkat kecukupan dana tertinggi dilakukan oleh Lippo General Insurance Tbk pada tahun 2007 yaitu sebesar 0,8175, sedangkan yang terendah oleh PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk yaitu sebesar 0,2820 pada tahun 2008.

4.1.3.1.3 Rasio Perubahan Surplus

Contoh perhitungan rasio perubahan surplus (ASBI tahun 2004):

$$\begin{aligned}
 \text{Rasio Perubahan Surplus} &= \frac{\text{Kenaikan/Penurunan Modal Sendiri}}{\text{Modal Sendiri Tahun Lalu}} \\
 &= \frac{77729317000 - 78181342000}{78181342000} \\
 &= -0.0058
 \end{aligned}$$

Tabel 4.3
Rasio Perubahan Surplus

No	Nama Perusahaan	Rasio Perubahan Surplus					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	-0.0058	-0.0419	0.1637	-0.1512	0.0894	0.0108
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.6893	-0.1715	0.0702	-0.0795	0.1342	0.1286
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.0456	-0.0156	-0.0175	0.0154	-0.0201	0.0016
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.0662	0.1012	0.0523	0.0185	0.6068	0.1690
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.0847	0.0063	0.0232	-0.0959	0.0277	0.0092
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.1772	0.9715	-0.3668	0.0980	0.1083	0.1977
7	PT. Panin Insurance Tbk	0.2795	-0.0111	0.5571	0.1173	0.1235	0.2133
8	Lippo General Insurance Tbk	0.5253	0.1724	0.0790	0.4815	0.0977	0.2712
Rata-rata Industri		0.2328	0.1264	0.0702	0.0505	0.1459	0.1252

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.3 di atas, nilai rata-rata industri tertinggi rasio perubahan surplus terjadi pada tahun 2004, dan pada tahun 2006 hingga tahun 2007 angka ini menunjukkan trend yang menurun, dan tahun 2008 mengalami kenaikan kembali. Apabila rasio perubahan surplus naik semakin besar, maka semakin baik tingkat kesehatan keuangan perusahaan karena adanya kestabilan dalam komposisi para pemegang saham. Batas minimum rasio ini adalah 0%. Rata-rata rasio perubahan surplus tertinggi dimiliki oleh Lippo General Insurance Tbk (0.2712), sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk (0.0016). Pencapaian tingkat rasio perubahan surplus tertinggi dilakukan oleh PT. Asuransi Ramayana Tbk pada tahun 2005 yaitu sebesar 0.9715, sedangkan yang terendah juga oleh perusahaan yang sama tetapi pada tahun 2006 yaitu sebesar -0.3668.

4.1.3.1.4 Rasio Underwriting

Contoh perhitungan rasio underwriting (ASBI tahun 2004):

$$\begin{aligned} \text{Rasio Underwriting} &= \frac{\text{Hasil Underwriting}}{\text{Pendapatan Premi}} \\ &= \frac{3875931000}{102995095000} \\ &= 0.2995 \end{aligned}$$

Tabel 4.4
Rasio Underwriting

No	Nama Perusahaan	Rasio Underwriting					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	0.2995	0.3193	0.3026	0.0376	0.3347	0.2587
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	-0.1509	0.1085	0.2339	0.3119	0.2566	0.1520
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.5063	0.6826	0.5606	0.4227	0.5695	0.5483
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.3495	0.3986	0.3493	0.2585	0.2733	0.3258
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.7002	0.4937	0.4213	0.3147	0.3785	0.4617
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.5496	0.8012	0.3665	0.3214	0.3726	0.4823
7	PT. Panin Insurance Tbk	-0.0529	-0.0276	-0.0334	-0.1505	0.3865	0.0244
8	Lippo General Insurance Tbk	0.1434	0.1952	0.1775	0.1127	0.1974	0.1653
Rata-rata Industri		0.2931	0.3714	0.2973	0.2036	0.3461	0.3023

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas, nilai rata-rata industri tertinggi rasio underwriting terjadi pada tahun 2005 dan mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2006 hingga tahun 2008 angka ini menunjukkan trend kenaikan. Apabila rasio underwriting semakin mendekati satu, maka semakin baik tingkat kesehatan keuangan perusahaan karena adanya penetapan premi yang tepat oleh perusahaan. Rata-rata rasio underwriting tertinggi dimiliki oleh PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk (0.5483), sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (0.1520). Pencapaian tingkat rasio underwriting tertinggi dilakukan oleh PT. Asuransi Jasa Tania Tbk pada tahun 2004 yaitu

sebesar 0.7002, sedangkan yang terendah oleh PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk yaitu sebesar -0.1509 pada tahun yang sama.

4.1.3.1.5 Rasio Beban Klaim

Contoh perhitungan rasio beban klaim (ASBI tahun 2004):

$$\begin{aligned} \text{Rasio Beban Klaim} &= \frac{\text{Beban Klaim}}{\text{Pendapatan Premi}} \\ &= \frac{41683447000}{85345981000} \\ &= 0.4884 \end{aligned}$$

Tabel 4.5
Rasio Beban Klaim

No	Nama Perusahaan	Rasio Beban Klaim					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	0.4884	0.4219	0.4265	0.6332	0.4456	0.4831
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.9221	0.6973	0.6160	0.4734	0.5810	0.6580
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.3414	0.4799	0.5770	0.6164	0.5329	0.5095
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.2959	0.2953	0.3058	0.3076	0.3759	0.3161
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.1734	0.3421	0.4340	0.5614	0.3638	0.3750
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.2384	0.5332	0.3271	0.3500	0.4077	0.3713
7	PT. Panin Insurance Tbk	1.0222	0.9799	1.1032	1.1392	0.5954	0.9680
8	Lippo General Insurance Tbk	0.7203	0.7163	0.7391	0.8073	0.7235	0.7413
Rata-rata Industri		0.5253	0.5583	0.5661	0.6111	0.5032	0.5528

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas, nilai rata-rata industri dari rasio beban klaim mengalami kenaikan dari tahun 2004 hingga 2007. Sedangkan pada tahun 2008 rasio ini mengalami penurunan sekitar 17.65% dari tahun sebelumnya. Semakin kecil rasio beban klaim, maka semakin baik tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Angka kenaikan rasio ini menggambarkan buruknya proses underwriting yang dilakukan oleh perusahaan asuransi sehingga mengakibatkan risiko klaim yang tinggi. Rata-rata rasio beban klaim tertinggi dimiliki oleh PT.

Panin Insurance Tbk (0.9680), sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (0.3161). Pencapaian tingkat rasio beban klaim tertinggi dilakukan oleh PT. Panin Insurance Tbk pada tahun 2007 yaitu sebesar 1.1392, sedangkan yang terendah oleh PT. Asuransi Jasa Tania Tbk yaitu sebesar 0.1734 pada tahun 2004.

4.1.3.1.6 Rasio Komisi

Contoh perhitungan rasio komisi(ASBI tahun 2004):

$$\begin{aligned} \text{Rasio Komisi} &= \frac{\text{Komisi}}{\text{Pendapatan Premi}} \\ &= \frac{18105208000}{85345981000} \\ &= 0.2121 \end{aligned}$$

Tabel 4.6
Rasio Komisi

No	Nama Perusahaan	Rasio Komisi					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	0.2121	0.2588	0.2709	0.3292	0.2197	0.2581
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.2271	0.1909	0.1472	0.1923	0.1112	0.1737
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.1523	0.1777	0.1376	0.0391	0.1025	0.1218
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.3546	0.3061	0.3449	0.4339	0.3508	0.3581
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.1265	0.1642	0.1447	0.1239	0.2576	0.1634
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.2120	0.4144	0.3064	0.3286	0.2197	0.2962
7	PT. Panin Insurance Tbk	0.0307	0.0477	0.0189	0.0113	0.0181	0.0253
8	Lippo General Insurance Tbk	0.1363	0.0885	0.0834	0.0800	0.0791	0.0935
Rata-rata Industri		0.1814	0.2060	0.1818	0.1923	0.1698	0.1863

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.6 di atas, nilai rata-rata industri dari rasio komisi mengalami trend menurun setiap tahunnya. Terlihat hanya pada tahun 2005 dan 2007 angka ini menunjukkan kenaikan, selebihnya interval penurunannya lebih rendah dari dua tahun sebelumnya. Apabila rasio komisi semakin besar, maka

semakin baik tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Angka penurunan rasio ini menggambarkan target premi yang tidak terpenuhi atau penetapan harga premi yang dibawah standar. Rata-rata rasio komisi tertinggi dimiliki oleh PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (0.3581), sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Panin Insurance Tbk (0.0253). Pencapaian tingkat rasio beban klaim tertinggi dilakukan oleh PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk pada tahun 2007 yaitu sebesar 0.4339, sedangkan yang terendah oleh PT. Panin Insurance Tbk yaitu sebesar 0.0113 pada tahun yang sama.

4.1.3.1.7 Rasio Biaya Manajemen

Contoh perhitungan rasio biaya manajemen (ASBI tahun 2004):

$$\begin{aligned} \text{Rasio Biaya Manajemen} &= \frac{\text{Biaya Manajemen}}{\text{Pendapatan Premi}} \\ &= \frac{34629429000}{85345981000} \\ &= 0.4058 \end{aligned}$$

Tabel 4.7
Rasio Biaya Manajemen

No	Nama Perusahaan	Rasio Biaya Manajemen					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	0.4058	0.3911	0.3611	0.3522	0.4918	0.4004
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.2392	0.2379	0.2614	0.3110	0.2546	0.2608
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.4858	0.6621	0.6266	0.5665	0.5490	0.5780
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.3686	0.3544	0.3218	0.2781	0.2729	0.3192
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.4804	0.4292	0.3998	0.5320	0.4015	0.4486
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.4051	0.6504	0.3144	0.2843	0.3091	0.3927
7	PT. Panin Insurance Tbk	0.0481	0.0750	0.0454	0.0402	0.0603	0.0538
8	Lippo General Insurance Tbk	0.2446	0.2254	0.2395	0.2470	0.2438	0.2400
Rata-rata Industri		0.3347	0.3782	0.3212	0.3264	0.3229	0.3367

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.7 di atas, nilai rata-rata industri dari rasio biaya manajemen ini mengalami kenaikan pada tahun 2005 dan 2007. Sedangkan pada tahun 2006 dan 2008 turun masing-masing sekitar 15.07% dan 1.07% dari tahun sebelumnya. Semakin kecil rasio biaya manajemen, maka semakin baik tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Angka penurunan rasio ini menggambarkan rendahnya biaya umum dan administrasi perusahaan yang mengindikasikan tingkat efisiensi operasi yang baik dari perusahaan. Rata-rata rasio biaya manajemen tertinggi dimiliki oleh PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk (0.5780), sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Panin Insurance Tbk (0.0538). Pencapaian tingkat rasio beban klaim tertinggi dilakukan oleh PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk pada tahun 2005 yaitu sebesar 0.6621, sedangkan yang terendah oleh PT. Panin Insurance Tbk yaitu sebesar 0.0402 pada tahun 2007.

4.1.3.1.8 Rasio Pengembalian Investasi

Contoh perhitungan rasio pengembalian investasi (ASBI tahun 2004):

$$\begin{aligned} \text{Pengembalian Investasi} &= \frac{\text{Pendapatan Bersih Investasi}}{\text{Rata-rata Investasi Dua Tahun}} \\ &= \frac{8106840000}{(97189856000 + 80569993000) / 2} \\ &= 0.0912 \end{aligned}$$

Tabel 4.8
Rasio Pengembalian Investasi

No	Nama Perusahaan	Rasio Pengembalian Investasi					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	0.0912	0.0629	0.0605	0.1077	0.2563	0.1157
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.3299	0.0333	0.0336	0.1395	0.0724	0.1217
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.0623	0.0553	0.0519	0.0755	0.0326	0.0555
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.1004	0.0534	0.0667	0.0582	0.0878	0.0733

5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.0581	0.0713	0.1035	0.0818	0.0872	0.0803
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.0622	0.0603	0.0921	0.0849	0.0697	0.0738
7	PT. Panin Insurance Tbk	0.1687	0.0725	0.1250	0.1446	0.0177	0.1057
8	Lippo General Insurance Tbk	0.0693	0.0690	0.0278	0.0703	0.0294	0.0531
	Rata-rata Industri	0.1178	0.0597	0.0701	0.0953	0.0816	0.0849

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.8 di atas, nilai rata-rata industri dari rasio pengembalian investasi ini mengalami kenaikan pada tahun 2006 dan 2007. Sedangkan pada tahun 2005 dan 2008 turun masing-masing sekitar 49.32% dan 14.37% dari tahun sebelumnya. Semakin besar rasio pengembalian investasi, maka semakin baik tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Angka peningkatan yang terjadi pada tahun 2006, dan 2007 menunjukkan bahwa pada tahun-tahun tersebut perusahaan melakukan aktivitas investasi dengan tepat, sedangkan penurunan pada tahun 2005 dan 2008 disebabkan karena penempatan investasi yang kurang tepat seperti penempatan investasi yang salah dalam harta tetap, investasi spekulatif, atau alasan lain seperti stabilitas dan likuiditas investasi. Rata-rata rasio pengembalian investasi tertinggi dimiliki oleh PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (0.1217), sedangkan terendah dimiliki oleh Lippo General Insurance Tbk (0.0531). Pencapaian tingkat rasio pengembalian investasi tertinggi dilakukan oleh PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk pada tahun 2004 yaitu sebesar 0.3299, sedangkan yang terendah oleh PT. Panin Insurance Tbk yaitu sebesar 0.0177 pada tahun 2008.

4.1.3.1.9 Rasio Likuiditas

Contoh perhitungan rasio likuiditas (ASBI tahun 2004):

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

$$= \frac{86140972000}{143603872000}$$

$$= 0.5999$$

Tabel 4.9
Rasio Likuiditas

No	Nama Perusahaan	Rasio Likuiditas					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	0.5999	0.6488	0.5712	0.7034	0.7355	0.6518
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.6613	0.7036	0.6671	0.7187	0.7911	0.7083
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.6373	0.6577	0.7267	0.6574	0.6976	0.6753
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.6064	0.4954	0.4342	0.5829	0.5171	0.5272
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.5345	0.7472	0.6662	0.7495	0.7171	0.6829
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.8111	0.7844	0.7326	0.6866	0.7310	0.7492
7	PT. Panin Insurance Tbk	0.2126	0.1525	0.1414	0.1248	0.2659	0.1794
8	Lippo General Insurance Tbk	0.4153	0.4667	0.4389	0.4918	0.4509	0.4527
Rata-rata Industri		0.5598	0.5820	0.5473	0.5894	0.6133	0.5784

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.9 di atas, nilai rata-rata industri dari rasio likuiditas ini mengalami kenaikan pada tahun 2005, 2007 dan 2008. Sedangkan pada tahun 2006 turun sekitar 5.96% dari tahun sebelumnya. Semakin kecil rasio likuiditas, maka semakin baik tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Batas maksimum dari rasio ini adalah satu. Angka peningkatan yang terjadi pada tahun 2005, 2007, dan 2008 menunjukkan bahwa pada tahun-tahun tersebut perusahaan memiliki masalah likuiditas walaupun angka tersebut masih berada pada batasan normal, sedangkan penurunan pada tahun 2005 dan 2008 menunjukkan adanya perbaikan terhadap masalah likuiditas ini dari tahun sebelumnya, walaupun dengan proporsi yang tidak begitu besar. Rata-rata rasio likuiditas tertinggi dimiliki oleh PT. Asuransi Ramayana Tbk (0.7492), sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Panin Insurance Tbk (0.1794). Pencapaian tingkat rasio likuiditas tertinggi dilakukan

oleh PT. Asuransi Ramayana Tbk pada tahun 2004 yaitu sebesar 0.8111, sedangkan yang terendah oleh PT. Panin Insurance Tbk yaitu sebesar 0.1248 pada tahun 2007.

4.1.3.1.10 Agent's Balance to Surplus Ratio

Contoh perhitungan *Agent's Balance to Surplus Ratio* (ASBI tahun 2004):

$$\begin{aligned} \text{Agent's Balance to Surplus} &= \frac{\text{Tagihan Premi Langsung}}{\text{Modal Sendiri}} \\ &= \frac{24754297000}{77729317000} \\ &= 0.3185 \end{aligned}$$

Tabel 4.10
Agent's Balance to Surplus Ratio

No	Nama Perusahaan	<i>Agent's Balance to Surplus Ratio</i>					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	0.3185	0.3977	0.3799	0.4392	0.4631	0.3997
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.0628	0.2393	0.3577	0.5789	0.4784	0.3434
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	1.0875	0.9302	0.9231	0.8452	1.1352	0.9842
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.3545	0.5748	0.5313	0.6296	0.3913	0.4963
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.4243	0.4683	0.4404	0.4916	0.5063	0.4662
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.6112	0.2669	0.5720	0.3491	0.5192	0.4637
7	PT. Panin Insurance Tbk	0.0047	0.0044	0.0033	0.0086	0.0056	0.0053
8	Lippo General Insurance Tbk	0.1293	0.0841	0.1039	0.0519	0.0335	0.0805
Rata-rata Industri		0.3741	0.3707	0.4139	0.4243	0.4416	0.4049

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.10 di atas, nilai rata-rata industri dari *Agent's Balance to Surplus Ratio* ini mengalami kenaikan setiap tahun mulai dari tahun 2005, dan hanya terdapat penurunan dari tahun 2004 ke tahun 2005 sekitar 0.90%. Semakin kecil rasio ini, maka semakin baik tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Angka peningkatan yang terjadi dari tahun 2005 hingga 2008 menunjukkan bahwa perusahaan asuransi memiliki piutang premi tak tertagih dalam jumlah yang besar.

Rata-rata *Agent's Balance to Surplus Ratio* tertinggi dimiliki oleh PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk (0.9842), sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Panin Insurance Tbk (0.0053). Pencapaian tingkat *Agent's Balance to Surplus Ratio* tertinggi dilakukan oleh PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk pada tahun 2008 yaitu sebesar 1.1352, sedangkan yang terendah oleh PT. Panin Insurance Tbk yaitu sebesar 0.0033 pada tahun 2006.

4.1.3.1.11 Rasio Piutang Premi terhadap Surplus

Contoh perhitungan rasio piutang premi terhadap surplus (ASBI tahun 2004):

$$\begin{aligned} \text{Rasio Piutang Premi terhadap Surplus} &= \frac{\text{Tagihan Premi Lebih dari 90 Hari}}{\text{Modal Sendiri}} \\ &= \frac{5214675000}{77729317000} \\ &= 0.0671 \end{aligned}$$

Tabel 4.11
Rasio Piutang Premi terhadap Surplus

No	Nama Perusahaan	Rasio Piutang Premi terhadap Surplus					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	0.0671	0.1060	0.0641	0.0772	0.0458	0.0720
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.0383	0.0316	0.0296	0.0265	0.0135	0.0279
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.0743	0.1076	0.0928	0.1319	0.0773	0.0968
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.1479	0.3008	0.2652	0.3125	0.1776	0.2408
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.3028	0.4263	0.4024	0.3765	0.3975	0.3811
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.1372	0.0544	0.0857	0.0184	0.0364	0.0664
7	PT. Panin Insurance Tbk	0.0017	0.0014	0.0010	0.0027	0.0034	0.0020
8	Lippo General Insurance Tbk	0.0077	0.0047	0.0083	0.0092	0.0072	0.0074
Rata-rata Industri		0.0971	0.1291	0.1186	0.1194	0.0948	0.1118

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.11 di atas, nilai rata-rata industri dari rasio piutang premi terhadap surplus ini mengalami kenaikan pada tahun 2005 dan 2007. Sedangkan pada tahun 2006 dan 2008 mengalami penurunan masing-masing

sekitar 8.13% dan 20.60% dari tahun sebelumnya. Semakin rendah rasio ini, maka semakin baik tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Angka peningkatan yang terjadi dari tahun 2005 hingga 2007 menunjukkan bahwa perusahaan asuransi memiliki piutang premi lebih dari 90 hari dalam jumlah yang besar dan akan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Rata-rata rasio piutang premi terhadap surplus tertinggi dimiliki oleh PT. Asuransi Jasa Tania Tbk (0.3811), sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Panin Insurance Tbk (0.0020). Pencapaian tingkat rasio piutang premi terhadap surplus tertinggi dilakukan oleh PT. Asuransi Jasa Tania Tbk pada tahun 2005 yaitu sebesar 0.4263, sedangkan yang terendah oleh PT. Panin Insurance Tbk yaitu sebesar 0.0010 pada tahun 2006.

4.1.3.1.12 Rasio Pertumbuhan Premi

Contoh perhitungan rasio pertumbuhan premi (ASBI tahun 2004):

$$\begin{aligned} \text{Pertumbuhan Premi} &= \frac{\text{Kenaikan/Penurunan Premi Netto}}{\text{Premi Netto Tahun Sebelumnya}} \\ &= \frac{85345981000 - 119305041000}{119305041000} \\ &= -0.2846 \end{aligned}$$

Tabel 4.12
Rasio Pertumbuhan Premi

No	Nama Perusahaan	Rasio Pertumbuhan Premi					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	-0.2846	0.0622	0.1246	0.0103	-0.2863	-0.0748
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	-0.0025	0.1233	0.0537	-0.0062	0.6181	0.1573
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.2677	-0.2426	0.0118	0.0988	0.1170	0.0505
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.0965	0.2272	0.1488	0.3230	0.2496	0.2090
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.0768	0.2043	0.0770	-0.1745	0.3620	0.1091
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.2779	-0.2787	1.1799	0.1830	0.0535	0.2831
7	PT. Panin Insurance Tbk	0.5337	-0.2439	0.7915	0.2594	-0.1245	0.2432

8	Lippo General Insurance Tbk	0.1106	0.3077	0.1603	0.0726	0.1007	0.1504
	Rata-rata Industri	0.1345	0.0199	0.3184	0.0958	0.1363	0.1410

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.12 di atas, nilai rata-rata industri dari rasio pertumbuhan premi ini mengalami kenaikan pada tahun 2006 dan 2008 masing-masing sekitar 150% dan 42.06%. Sedangkan pada tahun 2005 dan 2007 mengalami penurunan masing-masing sekitar 85.20% dan 69.91% dari tahun sebelumnya. Kenaikan/penurunan yang tajam pada volume premi netto memberikan indikasi kurangnya tingkat kestabilan kegiatan operasi perusahaan. Rata-rata rasio pertumbuhan premi tertinggi dimiliki oleh PT. Asuransi Ramayana Tbk (0.2831), sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Asuransi Bintang Tbk (-0.0748). Pencapaian tingkat rasio pertumbuhan premi tertinggi dilakukan oleh PT. Asuransi Ramayana Tbk pada tahun 2006 yaitu sebesar 1.1799, sedangkan yang terendah oleh PT. Asuransi Bintang Tbk yaitu sebesar -0.2863 pada tahun 2008.

4.1.3.1.13 Rasio Retensi Sendiri

Contoh perhitungan rasio retensi sendiri (ASBI tahun 2004):

$$\begin{aligned} \text{Rasio Retensi Sendiri} &= \frac{\text{Premi Netto}}{\text{Premi Bruto}} \\ &= \frac{85345981000}{159738890000} \\ &= 0.5343 \end{aligned}$$

Tabel 4.13
Rasio Retensi Sendiri

No	Nama Perusahaan	Rasio Retensi Sendiri					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	0.5343	0.5331	0.5837	0.5139	0.4680	0.5266
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.8044	0.8547	0.8968	0.9273	0.7537	0.8474

3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.2505	0.2559	0.2602	0.3021	0.2651	0.2668
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.7056	0.6366	0.7066	0.7894	0.7544	0.7185
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.7066	0.6840	0.7297	0.5932	0.6047	0.6636
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.4388	0.2767	0.5502	0.5526	0.5153	0.4667
7	PT. Panin Insurance Tbk	0.9662	0.9521	0.8933	0.9728	0.9457	0.9460
8	Lippo General Insurance Tbk	0.6260	5.6241	6.4442	0.7114	0.6957	2.8203
	Rata-rata Industri	0.6290	1.2272	1.3831	0.6703	0.6253	0.9070

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.13 di atas, nilai rata-rata industri dari rasio retensi sendiri ini mengalami kenaikan pada tahun 2005 dan 2006. Sedangkan pada tahun 2007 dan 2008 mengalami penurunan masing-masing sekitar 51.51% dan 6.71% dari tahun sebelumnya. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin rendah risiko yang ditanggung oleh perusahaan. Angka peningkatan yang terjadi dari tahun 2005 hingga 2006 menunjukkan bahwa perusahaan asuransi lebih memilih menahan sebagian besar premi netto. Sedangkan penurunan yang terjadi pada tahun 2007 dan 2008 menggambarkan bahwa perusahaan lebih cenderung menginvestasikan sebagian besar premi netto sehingga risiko yang dihadapi oleh perusahaan semakin tinggi. Rata-rata rasio rasio retensi sendiri tertinggi dimiliki oleh Lippo General Insurance Tbk (2.8203), sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk (0.2668). Pencapaian tingkat rasio retensi sendiri tertinggi dilakukan oleh Lippo General Insurance Tbk pada tahun 2006 yaitu sebesar 6.4442, sedangkan yang terendah oleh PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk yaitu sebesar 0.2505 pada tahun 2004.

4.1.3.1.14 Rasio Cadangan Teknis

Contoh perhitungan rasio cadangan teknis (ASBI tahun 2004):

$$\text{Rasio Cadangan Teknis} = \frac{\text{Cadangan Teknis}}{\text{Premi Netto}}$$

$$= \frac{(27859065000 + 20481794000)}{85345981000}$$

$$= 0.5664$$

Tabel 4.14
Rasio Cadangan Teknis

No	Nama Perusahaan	Rasio Cadangan Teknis					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	0.5664	0.6362	0.5456	0.6181	0.7100	0.6153
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	0.5700	0.5286	0.4074	0.4228	0.5381	0.4934
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.4303	0.5098	0.5505	0.6278	0.6530	0.5543
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.3101	0.2810	0.2858	0.3495	0.3822	0.3217
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.5143	0.5429	0.5869	0.7794	0.6044	0.6056
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	0.4277	0.6871	0.3552	0.3388	0.4116	0.4441
7	PT. Panin Insurance Tbk	0.0847	0.1327	0.0708	0.0646	0.0838	0.0873
8	Lippo General Insurance Tbk	0.8092	0.6693	0.5182	0.5561	0.5268	0.6159
Rata-rata Industri		0.4641	0.4985	0.4151	0.4696	0.4887	0.4672

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.14 di atas, nilai rata-rata industri dari rasio retensi sendiri ini mengalami trend kenaikan dari tahun ke tahun, dan hanya terdapat sekali penurunan yaitu pada tahun 2006 sekitar 16.73% dari tahun sebelumnya. Secara normal, nilai dari rasio cadangan teknis harus berada pada kisaran 40% sampai dengan 60%. Apabila nilai rasio ini berada pada angka dibawah 40% hal tersebut menggambarkan penetapan cadangan yang terlalu rendah dan ada kemungkinan perusahaan berada pada kondisi *insolven*. Sedangkan apabila menunjukkan angka di atas 60% hal ini menunjukkan bahwa portofolio usaha kurang merata sepanjang tahun, misalnya penerimaan bisnis terkonsentrasi pada periode menjelang penutupan tahun buku sehingga cadangan atas premi yang belum merupakan pendapatan relatif tinggi. Rata-rata rasio retensi sendiri tertinggi dimiliki oleh Lippo General Insurance Tbk (0.6159), sedangkan terendah

dimiliki oleh PT. Panin Insurance Tbk (0.0873). Pencapaian tingkat rasio retensi sendiri tertinggi dilakukan oleh Lippo General Insurance Tbk pada tahun 2006 yaitu sebesar 0.7794, sedangkan yang terendah oleh PT. Panin Insurance Tbk yaitu sebesar 0.0708 pada tahun 2006.

4.1.3.2 Perubahan Harga Saham

Harga saham adalah nilai pasar dari lembar saham sebuah perusahaan atau emiten yang ditentukan secara lelang yang terjadi di bursa efek. Indikator perubahan harga saham yang diambil dalam penelitian ini adalah selisih rata-rata harga saham tujuh hari setelah dan tujuh hari sebelum laporan tahunan diterbitkan. Berikut ini adalah contoh penghitungan dan data perubahan harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

Contoh perhitungan harga saham (ASBI tahun 2004):

- Rata-rata harga saham tujuh hari sebelum laporan keuangan diterbitkan:
 $(420+420+420+450+450+450+450) / 7 = 437.143$
- Rata-rata harga saham tujuh hari setelah laporan keuangan diterbitkan:
 $(445+445+445+445+445+435+435) / 7 = 442.143$

Maka, selisih
 $= 437.143 - 442.143$
 $= 5000$

Persentase perubahan = $(5000/437.143) \times 100\% = 1.14\%$

Tabel 4.15
Perubahan Harga Saham

No	Nama Perusahaan	Persentase Perubahan Harga Saham (%)					Rata-rata
		2004	2005	2006	2007	2008	
1	PT. Asuransi Bintang Tbk	1.14	13.69	-22.41	0.00	0.00	-1.52
2	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	-1.33	0.00	0.00	3.74	0.00	0.48
3	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	-6.97	15.23	0.00	-12.66	0.00	-0.88
4	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	2.11	24.67	0.91	-4.13	-2.99	4.12
5	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
6	PT. Asuransi Ramayana Tbk	3.57	2.86	0.00	-12.52	29.40	4.66
7	PT. Panin Insurance Tbk	-10.34	-1.50	0.99	4.55	8.07	0.35
8	Lippo General Insurance Tbk	0.00	4.76	0.00	6.33	0.00	2.22
Rata-rata industri		-1.48	7.46	-2.56	-1.84	4.31	1.18

Sumber : Data harga saham harian (duniainvestasi.com)

Berdasarkan Tabel 4.15 di atas, nilai rata-rata industri dari perubahan harga saham ini mengalami trend kenaikan dari tahun ke tahun, tetapi terdapat penurunan yang sangat drastis yaitu pada tahun 2006 sekitar 134.31% dari tahun sebelumnya. Rata-rata perubahan harga saham tertinggi dimiliki oleh PT. Asuransi Ramayana Tbk (4.66), sedangkan terendah dimiliki oleh PT. Asuransi Bintang Tbk (-1.52). Pencapaian perubahan harga saham tertinggi dilakukan oleh PT. Asuransi Ramayana Tbk pada tahun 2008 yaitu sebesar 29.40%, sedangkan yang terendah oleh PT. Asuransi Bintang Tbk yaitu sebesar 22.41% pada tahun 2006. Selain itu, terdapat satu perusahaan yang sepanjang periode penelitian, harga sahamnya tidak mengalami perubahan tujuh hari sebelum dan sesudah laporan keuangan diterbitkan, yaitu PT. Asuransi Jasa Tania Tbk.

4.1.4 Analisis Uji Hipotesis

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. Tahapan-tahapan pengujian di atas akan dipaparkan pada sub bab berikutnya.

4.1.4.1 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 ditunjukkan pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.16

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	SolvencyMargin Ratio	TingkatKecukupan Dana	RasioPerubahan Surplus	RasioBeban Klaim	RasioKomisi	RasioPengembalian Investasi	RasioLikuiditas	AgentsBalance to Surplus Ratio	RasioPiutang Premi terhadap Surplus	RasioPertumbuhan Premi	RasioRetensi Sendiri	RasioCadangan Teknis	Harga Saham
N	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
Normal Parameters ^a	Mean	142.27	52.099	12.515	18.627	8.4920	57.8358	40.4920	11.1812	14.0993	90.6990	46.7192	5.2355
	Std. Deviation	87.84392	14.51788	25.19466	24.01220	11.44721	5.85377	18.67000	29.91550	13.00121	28.60598	121.34816	19.29416
Most Extreme Differences	Absolute	.155	.183	.243	.106	.092	.226	.174	.105	.213	.141	.428	.162
	Positive	.155	.183	.243	.106	.092	.226	.106	.105	.213	.141	.428	.084
	Negative	-.139	-.093	-.132	-.092	-.077	-.140	-.174	-.090	-.197	-.128	-.294	-.162
Kolmogorov-Smirnov Z		.982	1.159	1.538	.668	.580	1.431	1.100	.667	1.347	.892	2.709	1.027

Asymp. Sig. (2-tailed)	.290	.136	.018	.763	.890	.033	.178	.766	.053	.403	.000	.242	.016
a. Test distribution is Normal.													

Berdasarkan 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.

4.1.4.2 Pengujian Hipotesis

Untuk mengukur bagaimana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya, dilakukan pengujian dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho = Tidak terdapat pengaruh antara *Early Warning System* terhadap perubahan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI untuk periode 2004-2008

Ha = Terdapat pengaruh antara *Early Warning System* terhadap perubahan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI untuk periode 2004-2008

Selanjutnya hipotesis ini akan diuji dengan menggunakan analisis korelasi linear berganda. Berikut ini adalah hasil perhitungan korelasi atas variabel-variabel yang diteliti:

Tabel 4.17
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.582 ^a	.339	-.031	18.41558

Tabel 4.17 di atas menunjukkan nilai koefisien korelasi ganda (r_{hitung}) sebesar 0.582. Berdasarkan Tabel 3.2 pada bab sebelumnya, 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%. Penghitungan nilai koefisien determinasi ini adalah sebagai berikut:

$$Kd = (r_s)^2 \times 100\%$$

$$Kd = (0.582)^2 \times 100\%$$

$$Kd = 33.8\%$$

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 berdasarkan Tabel 3.3 pada bab sebelumnya, 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.

4.2 Pembahasan

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 (Tabel 4.17) dengan arah hubungan yang positif (yang ditunjukkan oleh koefisien korelasi yang positif), dan nilai kontribusi sebesar 33.8% terhadap perubahan harga saham.

Penelitian ini menggambarkan bahwa EWS memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham. Deskripsi variabel yang telah dibahas sebelumnya menunjukkan rasio-rasio EWS memiliki tren 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 di masa depan (termasuk risiko likuidasi), dan untuk memenuhi standar solvabilitas minimum, serta jumlah harta yang diperkenankan 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 4.18
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	358,193	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
Jumlah	11,425,675	13,703,001	14,937,996	17,101,217	20,039,232	21,727,864

(Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Tahun 2003-2008)

Dari Tabel 4.23 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:

Gambar 4.1
Pengaruh *Early Warning System* terhadap Perubahan Harga Saham

