

**ANALISIS MODEL *ALTMAN Z-SCORE* DALAM
MEMPREDIKSI FINANSIAL DISTRESS PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR ASURANSI
DI BURSA EFEK INDONESIA**

OLEH

**SUSRIYANTI GAIB
E.21.14.216**

SKRIPSI



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO
2021**

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS MODEL ALTMAN Z-SCORE DALAM
MEMPREDIKSI FINANSIAL DISTRESS PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR ASURANSI
DI BURSA EFEK INDONESIA**

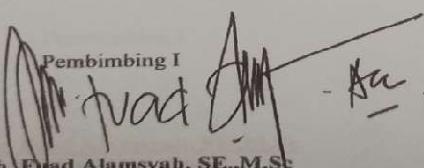
Oleh:

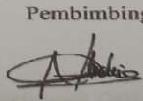
SUSRIYANTI GAIB
NIM. E.21.14.216

SKRIPSI

Telah disetujui dan siap untuk diseminarkan
Gorontalo 2021

Menyetujui

Pembimbing I

Mub. Firdad Alamsyah, SE.,M.Sc
NIDN: 0921048801

Pembimbing II

Nurhayati Olii, SE., MM
NIDN: 0903078403

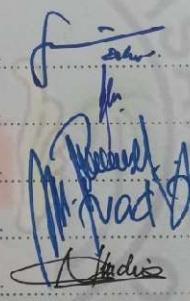
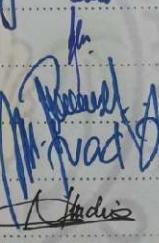
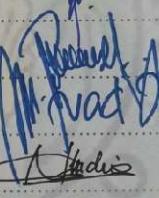
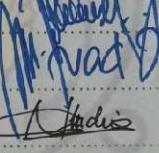
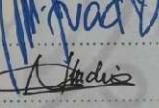
HALAMAN PERSETUJUAN

ANALISIS MODEL ALTMAN Z-SCORE DALAM MEMPREDIKSI
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR
ASURANSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh
SUSRIYANTI GAIB
E2114216

Diperiksa Oleh Panitia Ujian Strata Satu (S1)
Universitas Ihsan Gorontalo

1. Muh Sabir M,SE.,M.Si
2. Eka Zahra Solikahan, SE.,MM
3. Pemy Christian, SE.,MSi
4. Muhamad Fuad Alamsyah, SE., M.Sc
5. Nurhayati Olii, SE.,MM

Mengetahui :



PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi yang berjudul “analisis model *altman z-score* dalam memprediksi *finansial distress* pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi di Bursa Efek Indonesia” Adalah benar-benar asli/merupakan karya sendiri dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan Gelar Sarjana baik di Universitas Ichsan maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Skripsi ini murni gagasan, rumusan dan penelitian sendiri tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan dan saran pembimbing dan penguji pada saat ujian skripsi ini.
3. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah dipublikasikan orang lain kecuali secara tertulis dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan dengan nama pengarang dan di cantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terbukti pernyataan yang saya buat tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademik yang berupa pencabutan skripsi dan gelar yang saya peroleh dari skripsi ini.

Gorontalo,Juni 2021

Yang membuat pernyataan



SUSRIYANTI GAIB
NIM. E.21.14.216

ABSTRACT

SUSRIYANTI GAIB, E2114216, THE ANALYSIS OF THE ALTMAN Z-SCORE MODEL IN PREDICTING FINANCIAL DISTRESS OF INSURANCE SUBSECTOR COMPANIES IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

The purpose of this research is to find out and analyze the Altman Z-score in predicting financial distress in insurance listed on the Indonesia Stock Exchange. This research is a quantitative design with a descriptive approach. The object of this research covers 11 companies in the insurance sector that have published financial reports for the last 5 (five) years. The data taken is secondary data in the form of company financial statements. In this research, the data collection technique used is documentation. The result of the research indicates that for the 2015-2019 period, there are 5 insurance companies categorized as being in a healthy condition, while 2 other insurance companies are categorized as being in the grey area, and 4 companies are classified as bankrupt condition. The prediction analysis of insurance company bankruptcy financial statements in 2015 through 2019 indicates that the insurance companies are declared to have problems in management and financial structure. The difference between the Z value obtained by the companies and the cut-off value of Altman's Z-score bankruptcy prediction is 0.9%. The companies are still able to make improvements in management and financial structure.

Keywords: Altman Z-score, financial distress, insurance sub-sector company



ABSTRAK

SUSRIYANTI GAIB. E2114216. ANALISIS MODEL ALTMAN Z-SCORE DALAM MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR ASURANSI DI BURSA EFEK INDONESIA.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis Altman Z-score dalam memprediksi financial distress pada asuransi yang terdaftar Dibursa Efek Indonesia. penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Objek penelitian ini adalah 11 perusahaan sektor asuransi telah menerbitkan laporan keuangan selama 5 (lima) tahun terakhir. Data yang diambil adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan. Pada penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2015-2019, terdapat 5 perusahaan asuransi yang dikategorikan berada dalam kondisi yang sehat, sementara 2 perusahaan asuransi lainnya dikategorikan berada dalam *grey area* dan 4 perusahaan dalam kondisi bangkrut. Analisis prediksi kebangkrutan perusahaan asuransi laporan keuangan pada tahun 2015 sampai tahun 2019 mengindikasikan bahwa perusahaan asuransi dinyatakan mengalami masalah dalam manajemen maupun struktur keuangan. Selisih antara nilai Z yang diperoleh perusahaan dengan nilai *cutoff* prediksi kebangkrutan Altman Z-score adalah sebesar 0,9%. Perusahaan masih bisa untuk melakukan perbaikan dalam manajemen maupun struktur keuangan.

Kata kunci: Altman z-score, financial distress, perusahaan sub-sektor asuransi



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan judul, “Analisis model *altman z-score* dalam memprediksi *finansial distress* pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi di Bursa Efek Indonesia”, sesuai dengan yang direncanakan.

Skripsi ini dibuat untuk memenuhi salah satu syarat untuk mengikuti ujian proposal. Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, Skripsi ini tidak dapat penulis selesaikan.

Oleh karena itu, penulis menyampaikan banyak terima kasih kepada: Ibu Dra. Hj. Juriko Abdussamad, M.Si, Selaku Ketua Yayasan Pengembangan Ilmu Pengetahuan dan Teknologi (YPIPT) Ichsan Gorontalo Bapak Dr. Abdul Gaffar La Tjokke, M.Si selaku Rektor Universitas Ichsan Gorontalo, Bapak Dr. Ariawan, SE., S.Psi, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Ibu Eka Zahra Solikahan, SE., MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi, Bapak Muh. Fuad Alamsyah, SE., M.Si selaku Pembimbing I, yang telah membimbing penulis selama mengerjakan skripsi ini, Ibu Nurhayati Olii, SE., MM selaku Pembimbing II, yang telah membimbing penulis selama mengerjakan skripsi ini, Bapak dan Ibu Dosen yang telah mendidik dan membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Ucapan terima kasih kepada kedua orang tua dan keluarga yang selalu memberikan dukungan

dan dorongan dari segi moril dan materil. Semua yang telah membantu penulis dalam penyelesaian skripsi ini.

Saran dan kritik, penulis harapkan dari dewan penguji dan semua pihak untuk penyempurnaan penulisan Skripsi ini lebih lanjut. Semoga Skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

Gorontalo, Juni 2021

SusriyantiGaib

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN PEMBIMBING	ii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
ABSTRAK	vi
DAFTAR ISI.....	vii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	12
1.3. Tujuan Penelitian	13
1.4. Manfaat penelitian.....	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1 KajianPustaka.....	14
2.1.1Financial Distress	14
2.1.2Penyebab Financial Distress	16
2.1.3KesulitanKeuangan	19
2.1.4MasalahDalam Financial Distress.....	19
2.1.5Reorganisasi Financial Distress	22
2.1.6 Model Altman Z-score	23
2.1.7Asuransi.....	28
2.1.8PenelitianTerdahulu	32
2.2KerangkaPemikiran.....	34

BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1. ObjekPenelitian	36
3.2. MetodePenelitian.....	36
3.2.1Metode Yang Di Gunakan.....	36
3.2.2DefinisiOperasinoal.....	36
3.2.3JenisdanSumber Data	37
3.2.5TeknikAnalisis Data	37

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. GambaranUmum Perusahaan	41
4.2. Deskripsi Hasil Penelitian	58
4.2.1 <i>X1 (Working Capital to Total Assets)</i>	58
4.2.2 <i>X2 (Retained Earnings to Total Assets)</i>	60
4.2.3 <i>X3 (Earnings before Interest and Taxes to Total Assets)</i>	63
4.2.4 <i>X4 (Book Value of Equity to Book Value of Debt)</i>	65
4.2.5AnalisisKebangkrutanMetode Altman Z-Score	67
4.2.6 HubunganKorelasiAntarVariabel	62
4.3. Pembahasan	72

BAB VPENUTUP

5.1. Kesimpulan.....	81
5.2. Saran	81

DAFTAR PUSTAKA**LAMPIRAN**

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bagi setiap anggota masyarakat Indonesia masih banyak yang tidak mau mengikuti asuransi. Ketidakmauan mengikuti asuransi, dengan alasan diantaranya karena faktor ekonomi yang pasif-pasan, adanya anggapan kesulitan untuk mengklaimkan dan lain-lainnya. Kesadaran berasuransi masyarakat Indonesia memang sudah semakin tumbuh, namun hal ini rupanya tidak diikuti dengan pembelian produk proteksi. Sebagai buktinya, penetrasi pertumbuhan pasar ini masih kurang 2%. Selain itu badan usaha ataupun perusahaan dapat mengalami penurunan kinerja keuangan, lebih-lebih pada masa kritis global seperti yang terdiri pada saat ini. Untuk itu perusahaan harus memiliki perencanaan strategi yang matang agar mampu mengatasi dampak buruk krisis. Cara yang bisa digunakan adalah dengan menganalisis laporan keuangan sehingga menjadi informasi yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan, argument, ramalan keputusan dan tindakan.

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan

harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Foster (1986) yang dikutib (Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi, (2011:1) menyatakan empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan yaituh : (1) untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu, (2) untuk membuat data menjadid lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan, (3) untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan dan (4) untuk mengkaji hubungan empiric antara rasio keuangan dan estemasi atau prediksi variabel tertentu (seperti penurunan kinerja keuangan atau *financial distress*).

Berdasarkan industry asuransi adalah memberikan perlindungan atau proteksi terhadap resiko yang dihadapi masyarakat sehingga menunjang stabilitas pembangunan dan sebagai salah satu lembaga penghimpunan dan dana masyarakat dan penyedia dana untuk pembangunan ekonomi. Kebutuhan terhadap jaminan-jaminan asuransi timbul sebagai akibat lasung dari pertumbuhan ekonomi. Dapat dipastikan semakin tumbuh suburnya system perusahaan asuransi di Indonesia menjadikan kesempatan emas sekaligus incaran disetiap pemegang kendali perusahaan untuk memberikan penawaran jasa kepada investor agar menginvestasikan keuangan demi

tunjungan masa depan serta bentuk jaminan social perusahaan terkait (Berlabel Asuransi). Demikian, tiap-tiap perusahaan asuransi hingga kini masih eksis menerapkan system asuransi (*fringe benefits*) yang dijajakan dalam bentuk iklan, ini tidak lain demi menarik investor.

Perusahaan diharapkan mampu menilai kondisi perusahaan saat ini secara tertib agar dapat memperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai kondisi perusahaan saat ini, sehingga perusahaan dapat mengetahui tindakan apa yang tepat untuk mempertahankan perusahaannya dan memperbaiki kekuranganya sehingga perusahaan dapat bertahan dan bersaing. Informasi seperti ini dapat membantu perusahaan mengambil keputusan dan menentukan kelangkaan yang tepat untuk inovasi atau perbaikan yang berdampak dimasa depan.

Dampak dari mengalami penurunan kinerja adalah maka terjadinya sedikit didalam perusahaan akan dinyatakan menjadinya suatu *financial distress*. Dengan demikian juga perusahaan sub sektor asuransi akan mengalami kerugian setelah itu terjadinya lebih rawan. Jika munculnya penarikan simpanan dan penarikan dana antara Asuransi yang besar-besaran akan mengakibatkan semakin merosotnya suatu kepercayaan dengan masyarakat terhadap sub sektor asuransi. Hal tersebut akan menimbulkan suatu permasalahan yang tidak baik agar berkaitan dengan nasabah lainnya, kemampuan karyawan akan terjadinya kehilangan pekerjaan maka permasalahan yang terjadi dapat memprediksi perusahaan sebelumnya.

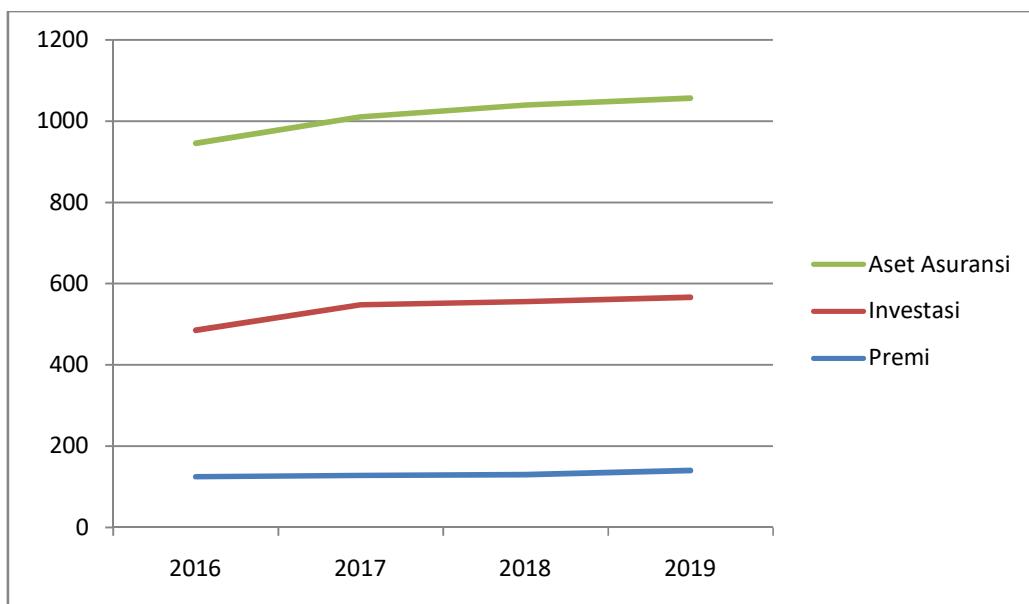
Dalam suatu financial distress maka akan memprediksi suatu perusahaan dan jika kita dapat melakukan suatu rasio-rasio keuangan yang akan kita peroleh dengan laporan keuangan perusahaan tersebut. Manfaat rasio keuangan untuk memprediksi financial distress suatu perusahaan yang sering digunakan agar dapat menginterpretasi laporan tersebut yaitu dengan menggunakan rasio keuangan dan telah dibuktikan oleh berapa peneliti seperti Beaver (1996), Altman (1968) serta Thomas (1991).

Melakukan penelitian terhadap Altman (1968) Altman menggunakan lima rasio keuangan yang diperuntungkan bagi perusahaan Go Publik, yaitu modal kerja terhadap total asset, laba ditahan terhadap total asset, EBIT terhadap total asset, nilai pasar ekuitas terhadap total utang, dan penjualan terhadap total asset. Dari penilitian ini Altman menemukan rasio asset dan laba untuk memberikan modal kinerja dalam perusahaan. Modal biasanya akan dikemukakan oleh Altman dan akan dikenal dengan Z-score pada tahun 1968 tersebut Altman akan meneliti sejumlah Negara lain untuk memasukkan dimensi Internasional. Kemudian akan memberikan suatu hasil yaitu yang terjadi pada perubahan dalam Z-score.

Bagi Asuransi, antara lain digunakan sebagai sarana penerapan dan implementasi strategi pengawasan keuangan yang tepat untuk menilai tingkat kesehatan keuangan serta kemungkinan financial distress. Altman sebagai alat yang ditemukan Altman pada tahun 1968 dapat digunakan untuk mengetahui posisi perusahaan pada kondisi financial atau non

financial. Kondisi financial distress, rawan financial atau tidak financial distress. Berdasarkan uraian tersebut, pertanyaan muncul adalah sejauh mana perbedaan kedua metode tersebut serta metode mana yang lebih tepat untuk menilai tingkat kesehatan keuangan serta kemungkinan financial distress.

Perkembangan asuransi di Indonesia menunjukkan angka kemajuan yang baik. Selama lima tahun belakangan yaitu tahun 2016 hingga 2019, aset industri asuransi konvensional mengalami pertumbuhan rata-rata yang mencapai lebih dari 18,5%. Hal ini juga terlihat dari pertumbuhan rata-rata yang terjadi di dalam nilai investasi dan premi yang masing-masing mengalami peningkatan sebesar 16,2% dan juga 21,8%. Pertumbuhan tersebut dapat dilihat pada grafik dibawah ini :



Gambar 1.1 Pertumbuhan Aset, Nilai Investasi dan Premi Asuransi

Sumber : www.ojk.go.id (data diolah)

Perkembangan industri perasuransian di Indonesia memiliki peran yang signifikan dalam mendukung terjadinya proses pembangunan nasional. Hal ini dilihat atas kontribusi perusahaan asuransi dalam memupuk dana jangka panjang dalam jumlah yang besar, yang kemudian digunakan sebagai dana dalam pembangunan yang dilakukan oleh pemerintah. Masih terasa hingga saat ini bagaimana dinamika perekonomian telah menghantam berbagai sektor strategis yang mendorong Pemerintah dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terus berupaya mendorong stimulus perekonomian nasional melalui penerbitan kebijakankebijakan yang bersifat produktif dalam kerangka transformasi fundamental ekonomi nasional. Salah satu kebijakan pemerintah dalam industri asuransi adalah peraturan yang dikeluarkan Menteri Keuangan dalam Surat Keputusan No. 424/KMK.06/2013 tentang perhitungan tingkat solvabilitas perusahaan asuransi dan batas minimum modal perusahaan asuransi. Dalam ketentuan tersebut, penyesuaian pemenuhan Risk Based Capital (RBC) dilakukan dengan target angka dan toleransi waktu yang sangat longgar dan protektif yakni ketentuan minimum tingkat solvabilitas sebesar 120% dari batas tingkat solvabilitas minimum yang telah ditetapkan BAPEPAM pada tahun 2014 karena kekuatan permodalan dalam perusahaan asuransi merupakan faktor penting. Pentingnya kekuatan permodalan dalam perusahaan asuransi mendorong

beberapa perusahaan melakukan kebijakankebijakan dalam perusahaan seperti merger dan akuisi. Perusahaan yang melakukan penggabungan atau perusahaan yang diambilalih biasanya adalah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan ataupun perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang buruk.

Menurut asuransi dapat diartikan suatu kemampuan untuk menetapkan kerugian-kerugian kecil (sedikit) yang sudah pasti sebagai penganti/substitusi kerugian-kerugian besar yang belum terjadi dengan sebuah perjanjian dengan nama seseorang penenggung yang mengikatkan diri kepada seseorang tertanggung dengan menerima suatu premi.

Aspek capital meliputi Car (*capital adequacy Ratio*), aspek asset meliputi NPL (*Non performing Loan*), aspek manajemen meliputi NPM (*Net Profit Operasional*), sedangkan aspek *liquidity* meliputi LDR (*Loan To Deposit Ratio*). Kelima aspek tersebut masing-masing *capital*, *asset*, *management*, *earning*, *liquidity* dinilai dengan menggunakan rasio keuangan. Dengan demikian penilaian ini mengambil judul “Analisis model Altman Z-score Dalam Memprediksi Financial Distress pada Asuransi yang Go pablik dibursa Efek Indonesia (studi Asuransi Yang Tercatat DiBursa Efek Indonesia).

Kesehatan keuangan menurut kasmir (2011:41) adalah mencangkup kepentingan semua pihak diantaranya pemilik Asuransi, pengelola

manajemen keuangan, Asuransi di Indonesia sebagai pengawas otoritas keuangan dan masyarakat selaku pengguna jasa.

Menurut sawir (2012:4) z-score adalah skor akan ditentukan untuk hitungan standar seperti nasabah-nasabah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan dalam Financial distress pada perusahaan tersebut dan medel Altman Z-score merupakan salah satu model Analisis *Multivariate* yang berfungsi sebagai memprediksi Financial distress dalam perusahaan dengan tingkat ketertapan atau keakuratan yang relative dan dapat dipercaya. Untuk mengadakan peneliti lebih lanjut, maka terlebih dahulu penulis menyajikan profit perusahaan yang akan dijadikan oleh penelitian, pada Asuransi. Asuransi merupakan salah satu perusahaan penyedia layanan berkaitan dengan masalah keuangan yang dijadikan acuan masalah pengambilan keputusan. Bagi perusahaan bersangkutan, diharapkan hasil penelitian dapat dijadikan sebagai referensi atau masukan untuk kebijakan-kebijakan perusahaan pada periode selanjutnya.

Adanya pro dan kontra tentang regulasi mengenai permodalan serta Fenomena yang ada menunjukkan bahwa banyak perusahaan berusaha meningkatkan permodalannya, asset serta rasio RBC dengan tujuan hanya untuk memenuhi ketentuan regulator, menaikkan kapasitas perusahaan maupun tujuan untuk marketing atau alat promosi dalam memasarkan produk asuransinya. Tetapi tidak semua perusahaan asuransi tersebut mampu menghasilkan premi yang sepadan serta meningkatkan pendapatan

preminya, oleh karena itu indikator lain juga dibutuhkan untuk mengukur kesehatan keuangan perusahaan asuransi, sebagaimana yang disajikan ringkasan Asuransi dari periode 2015 sampai dengan 2019 yang terkait dengan Analisis Altman Z-score dan juga sebagai penelitian ini.

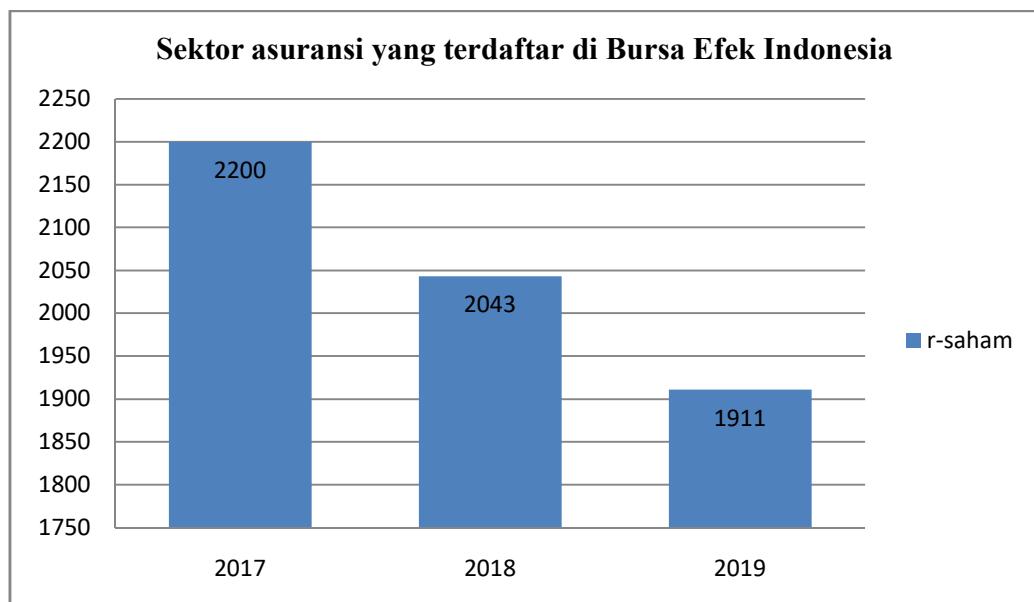
Saat ini terdapat 11 perusahaan dari 136 perusahaan asuransi diIndonesia yang melakukan ekspansi ini ke pasar modal dengan *caralisting* atau istilah lain go public dibursa efek Indonesia. Dengan ekspansinya perusahaan asuransi ke pasar modal ini maka perusahaan asuransi dapat mencari sumber tambahan dana untuk berjalanya aktivitas bisnis asuransi mereka dengan cara menjual saham mereka kepada para investor, disisi lain investor yang akan menanamkan modal usaha mereka akan melihat gambaran keuangan perusahaan dan pembagian sebagian laba perusahaan kepada para pemegang saham, karena investor yang menanamkan modal usaha atau membeli emisi saham perusahaan berharap mendapatkan bagian dari laba perusahaan dengan jumlah dan porsi yang besar tersebut, atau dalam istilah keuangan mereka mengharapkan keuntungan berupa deviden, capital gain serta sebagian kepemilikan perusahaan tersebut, dan salah satu dari kebijakan dividen ini adalah *dividen per share* (DPS) dimana investor dapat mengetahui besarnya dividen yang diterima dari setiap lembaran saham.

Table 1.1
Perusahaan Asuransi Yang Dijadikan Sampel

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ABDA	Asuransi Bina Dana ARTA Tbk
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
3	AMAG	Asuransi Multi ARTHA Guna Tbk
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk
6	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk
7	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk
8	LPGI	Lippo General Insurance Tbk
9	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
10	PNIN	Panin Insurance Tbk
11	PNLF	Panin Financial Tbk

Sumber :www.annualreport.com

Dalam observasi awal yang dilakukan oleh peneliti, maka diperoleh data mengenai rata-rata harga saham pada sub sektor yang termasuk dalam sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2019 seperti yang terlihat pada grafik 1.1



Sub sektor asuransi yang rata-rata harga sahamnya mengalami penurunan, pertumbuhan harga sahamnya juga mengalami penurunan. Sehingga dapat dikatakan bahwa sub sektor asuransi mengalami penurunan harga saham yang lebih tajam jika dibandingkan dengan sub sektor perusahaan efek yang mengalami fluktuasi. Penurunan harga saham pada sub sektor asuransi diduga dipengaruhi oleh hutang dan keuntungan.

Jenis analisis data yang digunakan adalah medel Altman Z-score dengan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut. Z-score Altman untuk perusahaan Asuransi yang telah Go public ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Z\text{-Score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

(S. Munawir, 2011: 309)

Dimana :

1. X1 = Working Capital to Total Assets (Modal Kerja/Total Assets)
2. X2 = Retained Earning to Total Assets (Laba Ditahan/Total Assets)
3. X3 = Earnings Before Intrest and Taxes (EBIT) to Total Assets
(Pendapatan Sebelum Dikurangi Biaya Bunga dan Pajak/Total asset)
4. X4 = Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities
(Harga Saham di bursa/Nilai Total Utang)
5. X5 = Sales to Total Assets (Penjualan/Total Assets)

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut :

- a. Z-score $> 2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan
- b. $1,81 < \text{Z-score} < 2,99$ berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang dimiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijakan manajemen perusahaan sebagai pengambilan keputusan.
- c. $\text{Z-score} < 1,81$ dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar (S. Munawir, 2012 : 311).

Kelima rasio inilah yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan sebuah perusahaan untuk kemudian mendeteksi kemungkinan terjadinya financial distress pada perusahaan tersebut dalam manajemen

keuangan, rasio-rasio yang digunakan dalam metode Altman Z-score ini dapat dikategorikan dalam 3 kelompok besar yaituh :

1. Rasio Likuiditas yang terdiri dari X1
2. Rasio Probabilitas yang terdiri dari X2 dan X3
3. Rasio Aktivitas yang terdiri dari X4 dan X5

Maka dalam penilitian ini untuk melihat keuangan dalam financial distress pada Asuransi dengan menggunakan metode Altman Z-score. Dimana Z-score yaitu suatu modal untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan dan melihat kondisi Financial distress pada suatu perusahaan.

Berdasarkan Fenomena diatas, maka penulis ingin mengadakan penelitian lebih lanjut yang diformilasikan dalam judul “Analisis Metode Altman Z-score dalam Financial distress Tbk dibursa efek Indonsia (study pada Asuransi yang tercatat dibursa efek Indonesia).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu “bagaimana prediksi financial distress dengan menggunakan metode Altman Z-score dari tahun 2015-2019 pada Asuransi, Tbk di BEI.

1.3 Tujuan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis Altman Z-score Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Asuransi yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Praktis

1. Dapat digunakan untuk menambah reprensi dibanding karya ilmia yang dapat mengngembangkan ilmu dan pengetahuan.
2. Penelitian ini merupakan pembelajaran dalam menerapkan teori yang diperoleh untuk menambah pengetahuan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Financial Distress

Menurut Brigham dan Daves Financial Distres merupakan keadaan tidak sehat dari kondisi keuangan perusahaan sebelum menjadi masalah, krisis, atau kebangkrutan. Kesulitan keuangan ini terjadi ketika perusahaan gagal atau tidak dapat memenuhi kewajiban debitur karena kekurangan atau kekurangan dana untuk melanjutkan atau melanjutkan Bisnisnya. Tanda-tanda perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan termasuk keterlambatan pengiriman, kualitas produk yang buruk, dan keterlambatan pembayaran tagihan bank.

Menurut Sjahrial (2014:583), Financial Distress dapat dikaitkan dengan kebangkrutan. Menurut Sjahrial (2014:584) Financial Distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Financial distress merupakan istilah dalam keuangan perusahaan yang digunakan untuk menunjukkan suatu kondisi ketika janji kepada kreditor perusahaan dipatahkan atau dihormati dengan susah payah. Ekuitasnya dan biasanya perusahaan

tersebut mengambil tindakan yang ia tidak ambil jika ia ambil jika ia memiliki aliran kas yang cukup. Perusahaan mengatasi Financial Distress menurut Sjahrial dengan cara antara lain :

1. Bisa menjual beberapa asset
2. Manajer bisa mengambil tindakan dengan perusahaan lainnya
3. Melakukan batasan dengan belajarnya modal untuk ekspansi bisnis
4. Menerbitkan saham atau obligasi yang baru
5. Pengajuan restrukturisasi kredit kepada bank
6. Perubahan piutang menjadi utang

Penjelasan dari nomor 1 dan 2 suatu penjualan asset dengan mengambil tindakan dengan perusahaan tersebut. Sehubungan dengan penjelasan 4,5 dan 6 yang melibatkan disisi kanan dari neraca perusahaan dan sebagai contoh keduanya restrukturisasi Finansial. (Sjahrial, 2014:589 dan Sri Mastuti (2013:3) sebagai berikut.

1. Extension. Perpanjangan waktu melalui perpanjangan waktu, kreditur bersedia memperpanjang jatuh tempo dan tanggal jatuh tempo utangnya. Misalnya, hutang yang awalnya jatuh tempoh dalam lima tahun, sekarang diperpanjang menjadi sepuluh tahun.
2. Komposisi (Composition). Komposisi dibuat melalui perubahan nilai lama. Misalnya hutang lama sebesar Rp. 100 dikurangi nilainya hutang

lama. Misalnya nilai utangnya mengalami penurunan, kreditor tetap dapat menerima karena nilai utangnya jika perusahaan likuidasi.

a. Insolvensi teknis (*technical insolvency*)

Perusahaan dapat dikatakan Gagal jika perusahaan tidak mengalami kewajibannya pada saat jatuh tempo. Sekalipun total asset melebihi total hutang atau terjadi jika suatu perusahaan gagal memenuhi satu atau lebih ketentuan dalam ketentuan utangnya seperti rasio asset lancar terhadap kewajiban lancar yang telah ditentukan total asset yang dibutuhkan. Financial distress teknis juga terjadi ketika arus kas tidak cukup untuk menutupi pembayaran bunga atau pembayaran pokok pada tanggal tertentu.

b. Insolvensi dalam pengertian financial distress

Dalam pengertian ini financial didefinisikan dalam istilah kekayaan bersih negative dalam neraca atau nilai konversional sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban.

2.1.2 Penyebab Financial Distress

Menurut Darsono dan Ashari secara umum penyebab Financial distress dapat dibedakan menjadi dua, yaitu faktor internal merupakan faktor yang berasal dari bagian internal manajemen perusahaan. Sedangkan faktor eksternal yang berhubungan langsung dengan operasional atau faktor perusahaan ekonomi makro.

a. **Faktor internal**

1. Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya. Inefisiensi ini disebabkan oleh pemborosan biaya, keterampilan-keterampilan dan keahlian manajemen.
2. Ketidakseimbangan modal yang dimiliki dengan akun piutang yang dimiliki. Hutang yang telalu besar akan menimbulkan biaya bunga besar sehingga meminimalisir keuntungan biasanya minimbulkan kerugian. Piutang yang terlalu besar juga akan merugikan karena asset menganggur yang terlalu besar juga akan merugikan karena asset menganggur yang terlalu besar juga akan merugikan karena asset menganggur terlalu banyak untuk menghasilkan pendapatan.
3. *Moral hazard* bahaya moral oleh manajemen. Penipuan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dapat mengakibatkan financial distress. Kecurangan ini dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang pada akhirnya membuat perusahaan tersebut menjadi kesulitan keuangan. Penipuan ini dapat berupa pengelolan yang korup atau keselahan informasi kepada pemegang saham atau investor. Kasus pada perusahaan yang melanggar batas kredit maksimum merupakan salah satu contoh kasus moral hazard dimana manajemen melanggar rambu-rambu manajemen perusahaan.

b. Faktor Eksternal

1. Perusahaan dalam keinginan pelanggan yang tidak mengantisipasi hal-hal yang tidak diantisipasi oleh perusahaan yang melayani pelanggan,

sehingga mengakibatkan penurunan pendapatan. Untuk menjaga hal tersebut perusahaan harus selalu mengantisipasi kebutuhan pelanggan dengan menciptakan produk yang sesuai untuk kebutuhan pelanggan.

2. Kesulitan bahan baku dengan karena pemasuk tidak biasa lagi memasukkan kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi. Untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan harus selalu menjalin hubungan baik dengan pemasuk dan tidak mengantungkan kebutuhan bahan baku dapat diatasi.
3. Faktor debitur juga harus diantisipasi untuk menjaga agar debitor tidak melakukan kecurangan dengan cara mengapungkan utungnya. Terlalu banyaknya piutang yang diberikan kepada dbitur dengan periode pengambilan yang lama akan mengakibatkan banyak asset menganggur yang tidak memberikan pendapatan sehingga mengakibatkan kerugian yang sangat besar bagi perusahaan. Untuk mengantisipasi hal tersebut, perseroan harus selalu mengakui dan kondisi debitur agar dapat memberikan perlindungan atas asset perseroan.
4. Hubungan yang tidak harmonis dengan kreditor juga dapat berakibat fatal bagi kelangsungan hidup perusahaan. Apalagi dalam UU No. 4 tahun 1998, kreditor dapat mewujudkan perusahaan. 4 pada tahun 1998, melihatkan perusahaan. Untuk mengantisipasi hal tersebut, hubungan baik dengan kreditur.

5. Persaingan bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk selalu menjadi memperbaiki diri sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lain dalam memenuhi kebutuhan pelanggan. Persaingan yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk selalu meningkatkan produk yang dihasilkan sehingga memberikan nilai tambah yang lebih baik bagi pelanggan.

2.1.3 Kesulitan Keuangan

Menurut Darsono dan Ashari kesulitan Financial distress perusahaan yang berpengalaman harus diatasi dengan baik reformasi structural keuangan yang dialami oleh perusahaan harus diatasi dengan mereformasi struktur keuangan dan organisasi perusahaan. Berkaitan dengan masalah keuangan dan organisasi perusahaan. Berkaitan dengan masalah keuangan dan organisasi perusahaan. Berkaitan dengan masalah keuangan dapat diklasifikasikan menjadi empat kategori yaitu :

1. Perusahaan sedang mengalami masalah keuangan baik dalam jangka pendek dan jangka panjang, mengakibatkan financial distress. Dan jangka panjang sehingga mengalami kesulitan keuangan.
2. Perusahaan mengalami kesulitan keuangan jangka pendek tapi biasanya diatasi, agar tidak mengakibatkan financial distress.

3. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan dalam jangka waktu yang lama, sehingga ada kemungkinan akan mengalami Financial distress.
4. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan dalam jangka pendek yang berupa likuiditas jangka pendek atau kesulitan keuangan.

2.1.4 Masalah Dalam Financial Distress

Pada tahun 2011, Adnan melakukan penelitian lanjutan dengan menganalisis dua kelompok sampel 11 sampel perusahaan terkuidasi dan 11 sampel perusahaan yang tidak terkuidasi.Z-score dan Altman menunjukkan perbedaan yang signifikan antara kedua kelompok sampel.Dengan demikian metode Altman Z-score juga dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya likuidasi pada lembaga perbankan.

Kesulitan keuangan jangka pendek besifat sementara dan tidak terlalu parah.Tetapi jika kesulitan-kesulitan ini tidak diatasi, mereka dapat berkembang menjadi kesulitan-kesulitan yang tidak dapat diselesaikan.Jika dapat diselesaikan, perusahaan dapat melikuidasi atau mengatur ulang.Likuidasi dipilih jika nilai likuidasi lebih besar dari nilai perusahaan jika terus berlanjut.Reorganisasi dipilih jika perusahaan masih menunjukkan prospek sehingga nilai perusahaan jika dilanjutkan lebih besar dari nilai perusahaan jika dilikuidasi.

Berikut ini beberapa alternative perbaikan besar masalah keuangan yang dihadapi perusahaan (Mamduh dan Halim 2013:262) menurut Mamduh dan Halim (2013:262) Analisis Financial distress dilakukan untuk memperoleh awal Financial (tanda-tanda awal Financial Distress) tanda financial distress adalah semakin baik. Untuk pengurus kerena penngurus terhadap kader dan pemegang saham biasa melakukan persiapan-persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan yang buruk.

Dalam praktik, dan juga penelitian empris, kesulitan keuangan sulit diatasi dalam praktisnya, serta penelitian empris, kesulitan tersebut bisa berarti apa saja dari kesulitan likuiditas (jangka panjang), yang merupakan kesulitan keuangan paling ringan, hingga pernyataan financial, yang paling parah. Dengan demikian, kesulitan keuangan dapat dilihat sebagai rangkaian yang panjang mulai dari yang ringan sampai yang paling parah. Studi empris biasanya menggunakan pernyataan financial distress sebagai definisi financial.

Menurut Darsono dan Ashari (2011:105) banyak pihak yang berkepentingan dengan informasi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan. Pihak internal perusahaan yaitu manajemen berkepentingan terhadap pengelolaan manajemen. Pihak eksternal yaitu kreditur yang mempunyai kepentingan kemampuan perusahaan

hutangnya, investor memiliki kepentingan dengan investasi yang dibuat.

Terdapat beberapa indicator yang dapat digunakan sebagai kombinasi untuk menilai kesulitan keuangan yang akan diderita oleh perusahaan. Indicator pertama adalah informasi arus kas untuk periode yang akan datang, informasi arus kas memberikan gambaran tentang sumber dan penggunaan kas perusahaan. Sumber kedua adalah dari analisis posisi dan strategis perusahaan dalam menghasilkan kas. Indicator lain yang dapat digunakan untuk menilai financial distress perusahaan adalah formula yang diciptakan oleh Edward Altaman Z-score. (Darsono dan Ashari 2011:105).

2.1.5 Reorganisasi Financial Distress

Melaksanakan restrukturiasasi perusahaan dengan beberapa persyaratan untuk membayar kembali dari kreditor. Suatu urutan kejadian yang khusus sebagai berikut : (Sjharial 2014:589)

1. Suatu petisi sukarela dapat dibukakan oleh mperusahaan, atau suatu petisi tidak sengaja dibukakan oleh tiga atau lebih kreditor.

2. Suatu pengadilan federal mungkin menyetujui ataupun menolak petisi disetujui, suatu waktu untuk membuktikan bukti-bukti tentuan dari para kreditor dan pemegang saham ditetapkan.
3. Dalam banyak kaksus, korporasi (“kepemilikan berulang”) melanjutkan untuk menjelaskan bisnis.
4. Korporasi diberikan waktu 120 hari untuk melanjutkan rencana reorganisasi.
5. Kreditur dan pemegang saham dibagi menjadi beberapa kelompok, satu kelompok kreditor menerima rencana tersebut jika dua pertiga dari kelompok tersebut (dalam jumlah Dolar AS) dan ditengah grup.
6. Setelah diterimah oleh kreditor rencana tersebut dikonfirmasi oleh pengadilan.
7. Pembayaran tunai, gedung dan sekuritas dilakukan kreditor dan pemegang saham program dapat memberikan kesempatan penerbitan sekuritas baru.

2.1.6 Model Altman Z-score

Model prediksi kebangkrutan Altman Z-Score merupakan suatu metode untuk memprediksi kesehatan *financial* suatu perusahaan dan kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan. Altman menggunakan metode *Multiple Discriminant Analysis* dengan lima jenis rasio keuangan yaitu *working capital to total asset, retained earning to total*

asset,earning before interest and taxes to total asset, market value of equity to book value of total debts, dan sales to total asset. Kelima rasio tersebut dimasukkan ke dalam analisis MDA dan menghasilkan metode sebagai berikut:

$$Z - Score = 1, 2X_1 + 1, 4X_2 + 3, 3X_3 + 0, 6X_4 + 1, 0X_5$$

Sumber:Mamduh Hanafi (2016:656), Altman E. I (1968), Syilviana dan Rachmawati (2016), Ariesco (2015), Safura dkk (2014), Yudiasstantri dkk (2018), Zakkiyah dkk (2014), Primasari (2017), Edi dan Tania (2018), Pakdaman (2018). Dimana:

- 1) Modal Kerja terhadap Total Aset (X1)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. Rasio ini juga untuk mengukur likuiditas perusahaan.Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut, sebaliknya perusahaan dengan modal

kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

Sumber data yang diperoleh dari neraca perusahaan.

$$X_1 = \frac{(Aset\ lancar - Utang\ lancar)}{Total\ Aset}$$

Sumber: Mamduh Hanafi (2016:656), Altman E. I (1968), Syylviana dan Rachmawati (2016), Ariesco (2015), Safura dkk (2014), Yudiastantri dkk (2018), Zakkiyah dkk (2014), Primasari (2017), Edi dan Tania (2018), Pakdaman (2018).

2) Laba Ditahan terhadap Total Aset (X2)

Pada rumus X2 menggunakan Rasio *Profitabilitas* dimana rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Laba ditahan menunjukkan klaim terhadap aktiva, bukan aktiva per ekuitas pemegang saham. Laba ditahan terjadi karena para pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen. Dengan demikian, laba

ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain.

Semua data diperoleh dari neraca perusahaan.

$$X_2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Mamduh Hanafi (2016:656), Altman E. I (1968), Syilviana dan Rachmawati (2016), Ariesco (2015), Safura dkk (2014), Yudiasstantri dkk (2018), Zakkiyah dkk(2014), Primasari (2017), Edi dan Tania (2018), Pakdaman (2018).

3) Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X3)

Pada rumus X3 yaitu Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total Asset menggunakan rasio *Profitabilitas* dimana rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang diujukan oleh besar kecilnya tingkat keuangan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi Fahmi (2015: 80). Menurut Hanafi (2016:32) Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) merupakan pendapatan operasional yang langsung terkait dengan operasi perusahaan. Laba sebelum bunga dan pajak diperoleh dari laporan laba rugi, dan total aset diperoleh dari neraca perusahaan. Rasio ini juga dapat digunakan sebagai ukuran seberapa besar produktivitas penggunaan dana yang dipinjam.

$$X_3 = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Mamduh Hanafi (2016:656), Altman E. I (1968), Syilviana dan Rachmawati (2016), Ariesco (2015), Safura dkk (2014), Yudiastantri dkk (2018), Zakkiyah dkk(2014), Primasari (2017), Edi dan Tania (2018), Pakdaman (2018).

4) Nilai Pasar Saham Biasa dan Saham Preferen terhadap Nilai Buku Total

Utang (X4)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa).Nilai pasar modal sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa.Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang.

$$X_4 = \frac{\text{Nilai pasar saham biasa dan saham preferen}}{\text{nilai buku total hutang}}$$

Sumber: Mamduh Hanafi (2016:656), Altman E. I (1968), Syilviana dan Rachmawati (2016), Ariesco (2015), Safura dkk (2014), Yudiastantri dkk (2018), Zakkiyah dkk(2014), Primasari (2017), Edi dan Tania (2018), Pakdaman (2018).

5) Penjualan terhadap Total Aset (X5)

Pada rumus ini menggunakan rasio Aktivitas. Dimana Rasio ini mampu menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana pengguna aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal, Fahmi (2015: 77) Nilai penjualan diperoleh dari laporan laba rugi, dan nilai total aset didapat dari neraca perusahaan.

$$X_5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

Sumber: Mamduh Hanafi (2016:656), Altman E. I (1968), Syilviana dan Rachmawati (2016), Ariesco (2015), Safura dkk (2014), Yudiasantri dkk (2018), Zakkiyah dkk(2014), Primasari (2017), Edi dan Tania (2018), Pakdaman (2018).

Perbandingan nilai *Cut-Off* Z kritis dan skor Z daerah rawan pada model

Altman dapat dilihat pada kriteria berikut ini.

- Nilai $Z < 1,81$ dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan (*Financial distress*) yang besar sehingga risiko tinggi mengalami kebangkrutan.
- $1,81 < Z < 2,99$ berada didaerah abu-abu (*grey area*) sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan (*Financial distress*), namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijakan manajemen perusahaan sebagai *decision maker*.
- Nilai $Z > 2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat dan tidak mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak memiliki risiko kebangkrutan.

2.1.7 Asuransi

Penelitian terhadap kinerja suatu perusahaan dapat dilakukan dengan analisis terhadap laporan keuangan.Untuk melakukan penilaian dapat dilihat dari berbagai aspek. (Prof. Mark R.Green)

Berdasarkan undang-undang RI No. 2 Tahun 1992 tentang perbankan pasal 29, yang dikutip oleh Dendawijaya (2011:141), disebutkan beberapa kententuan :

- a. Pembinaan dan pengawasan perusahaan yang dilakukan oleh Asuransi.

- b. Asuransi menetapkan kententuan kesehatan bank dengan memperhatikan aspek kualitas permodalan, kualitas asset, pengelolaan, profitabilitas, likuiditas, dan aspek lain yang terkait dengan bisnis perusahaan.
- c. Asuransi wajib menjaga kesehatan perusahaan sesuai dengan kententuan sebagaimana dimaksud pada ayat (2) dan harus menjalankan kegiatan usahanya dengan prinsip kehati-hatian.

Asuransi sebagai pengawasan perusahaan di Indonesia menetapkan berbagai kebijakan dalam bentuk peraturan, khususnya yang terkait dengan tingkat keshatan perusahaan berdasarkan undang-undang di Indonesia juga mengatur definisi Asuransi. Pasal 1 ayat 1 memberi tahu deginisi Asuransi perusahaan sebagai berikut :

Asuransi atau pertanggungan adalah perjanjian antara dua pihak atau lebih, dengan mana pihak penanggung mengikatkan diri kepada tertangung, dengan menerima premi asuransi, untuk memberikan pengertian kepada tertanggung, karna kerugian, kerusakan, atau kehilangan keuntungan yang diharapkan, atau tanggung jawab hokum kepada pihak ketiga yang mungkin akan diderita tertangung, yang timbul dari suatu peristiwa yang tidak pastih, atau untuk memberikan suatu pembayaran yang didasarkan atas meninggal atau hidupnya seseorang yang dipertanggungkan. Menurut (Prof. Mark R.Green)

Secara ringkas, definisi diatas merujuk pada berbagai jenis pertanggungan atau jaminan.Dalam definisi berdasarkan undang-

undang di Indonesia ini bahkan sudah disebutkan jaminan yang disebabkan berbagai resiko.Dari definisi ini kita jadi tahu bahwa ada beragam jenis Asuransi, sebut saja Asuransi kesehatan, Asuransi Jiwa, Asuransi mobil, hingga asuransi perjalanan. Menurut (Prof. Mark R.Green)

Dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa Asuransi merupakan suatu mekanisme perlindungan terhadap harta yang dimiliki dimana didalamnya terhadap pihak tanggungan yang membayar sejumlah dana kepada pihak penanggungan guna mendapatkan penggantian rugi atas resiko yang mungkin akan terjadi dimasa yang akan datang.

2.1.7.1 Jenis-jenis Asuransi

Ktut Silvanita (20012:43) menjelaskan bahwa asuransi dapat diklasifikasikan berdasarkan kejadian yang tidak dikehendaki. Berikut ini merupakan penjelasan mengenai beberapa jenis Asuransi tersebut :

1. Asuransi jiwa (*life insurance*)
 - a. Asuransi kecacatan (*disability insurance*) merupakan asuransi yang memberikan perlindungan terhadap aliran pendapatan bila pihak tertanggung mengalami cacat fisik sehingga tidak dapat bekerja.
 - b. Anuitas (*annuity*) adalah produk asuransi yang menjamin aliran pendapatan seumur hidup. Produk ini biasa lebih banyak digunakan

oleh pihak yang memiliki kesehatan fisik baik dan memiliki riwayat hidup yang panjang.

- c. Asuransi kesehatan, merupakan asuransi yang memberi proteksi terhadap biaya kesehatan yang semakin hari semakin mengalami kenaikan dan mahal, oleh karena itu asuransi kesehatan individu menjadi sangatlah mahal.
- d. Asuransi jiwa berjangka, merupakan asuransi yang memberikan manfaat bila tertanggung mengalami kematian tetapi tidak ada peningkatan kas. Semakin tua ilmu tertanggung maka semakin tinggi probabilitas kematianya sehingga biaya premi akan semakin meningkat.
- e. Asuransi jiwa penuh, merupakan produk asuransi yang memiliki dua ciri yaitu membayar sejumlah tertentu pada saat kematian pihak tertanggung dan mengkumulasikan nilai tunai yang dipinjam oleh pemilik polis.
- f. Asuransi jiwa universal, merupakan produk asuransi yang memberikan manfaat dari kombinasi asuransi jiwa berjangka dan penuh. Dengan premi yang sama dengan asuransi jiwa penuh, manfaat yang akan diberikan semakin besar karena sebagian premi akan digunakan untuk membeli asuransi jiwa berjangka dan sisinya digunakan untuk investasi yang bebas dari pajak.

2.1.7.2 Manfaat Asuransi

Mekanisme perlindungan asuransi sangatlah dibutuhkan oleh masyarakat, khususnya bagi mereka yang menjalani aktivitas bisnis yang penuh dengan resiko dimasa yang akan datang. Berikut merupakan beberapa manfaat asuransi bagi masyarakat yang dikemukakan oleh M. Nur Rianto (2012 :213).

1. Memberikan rasa aman dan perlindungan

Polis asuransi yang dimiliki oleh tertanggung akan memberikan rasa aman dari resiko tersebut benar-benar terjadi, pihak tertanggung berhak mendapatkan pengantian kerugian sebesar polis yang telah ditentukan sebelumnya.

2. Polis asuransi dapat dijadikan sebagai jaminan memperoleh kredit.
3. Asuransi dapat berfungsi sebagai tabungan dan sumber pendapatan. Premi yang dibayarkan oleh pihak tertanggung setiap periodenya memiliki substansi yang sama dengan tambungan.
4. Pendistribusian biaya dan manfaat yang lebih adil. Prinsip keadilan dapat dihitungkan dengan matang untuk menentukan nilai pertanggungan dan premi yang harus ditanggung oleh pemegangpolis secara periodik dengan memperhatikan secara cermat faktor-faktor yang berpengaruh besar dalam asuransi tersebut.

5. Membantu meningkatkan kegiatan usaha. Investasi yang dilakukan oleh para investor dibebani oleh resiko kerugian yang bisa diakibatkan oleh beberapa hal.
6. Asuransi dapat bermanfaat sebagai alat penyebaran risiko. Risiko yang seharunya ditanggung oleh tertanggung ikut dibebankan juga pada penanggung dengan imbalan sejumlah premi tertentu yang didasarkan atas nilai pertanggungan.

2.1.8 Penelitian Terdahulu

Kertahadi (2012) dengan formulasi judul “analisi metode Altman (Z-Score) sebagai alat evaluasi guna memprediksi kebangkrutan perusahaan (studi pad industri rokok yang terdaftar di BEI periode 2007-2011)”. Kertahadi (2012). Dengan menggunakan metode penelitian deskriptif bertujuan untuk mengumpulkan informasi mengenai status gejala yang ada, yaitu keadaan gejalah menurut apadanya pada saat penelitian yang dilakukan. Penelitian yang dilakukan terhadap 3 (tiga) perusahaan rokok menunjukan bahwa terdapat dua perusahaan yang menghasilkan nilai Z-score yang dikategorikan sehat, sedangkan satu perusahaan yang menghasilkan nilai s' z-score di antara 1,81-29 yang bisa mempertahankan atau bahkan menungkatkan prestasi yang dicapai.

Bagi perusahaan yang terindikasi rawan kebangkrutan perlu meningkatkan nilai pasar ekuitas.Serta, meningkatkan penjualan, yang selalu berada dalam kondisi rawan kebangkrutan.Perusahaan tersebut adalah pada Asuransi, yang memiliki nilai Z-score berada diatas terbawah dan tertinggi titik stabil.Berdasarkan manajemen, perusahaan yang mengalamin kondisi keuangan yang paling buruk yaitu Asuransi tbk merupakan satu-satunya perusahaan yang tidak diakuisi asing.Masuknya investor asing. Masuknya investor asing pada sektor industri asuransi berdampak buruk terhadap perusahaan asuransi nasional.

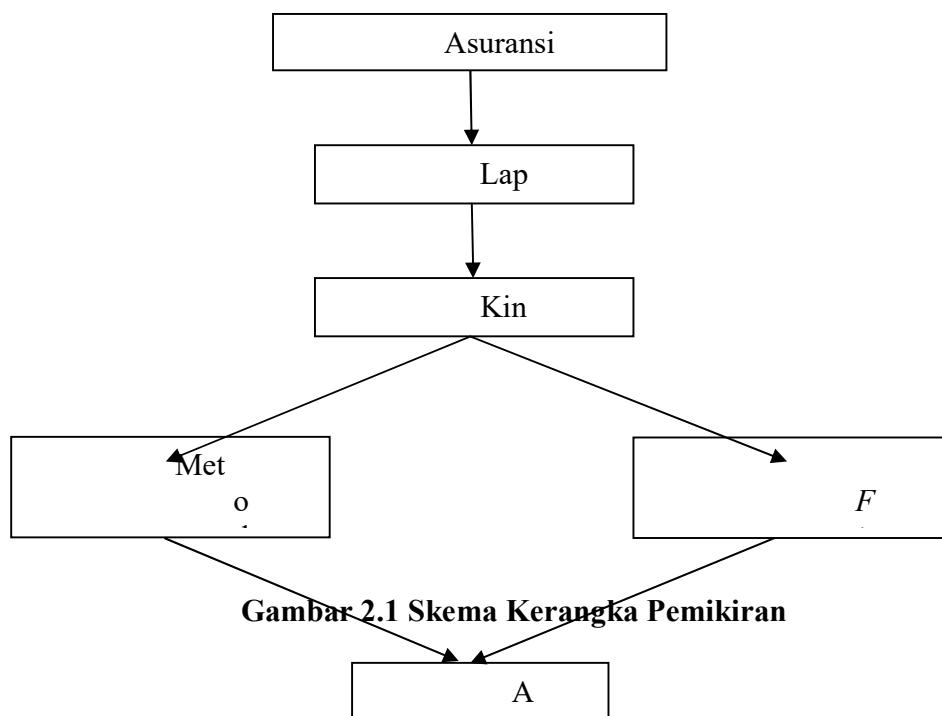
Potensi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur dengan model Altman z-score ditinjau dengan pendapat auditor. Hasil penelitian ini akan menghasilkan akurasi prediksi sebesar 27,96%. Hal ini berarti bahwa model prediksi kebangkrutan Altman z-score mempunyai tingkat akurasi yang rendah penelitian ini penting dilakukan karena hasil penelitian ini akan memberikan gambaran tentang tingkat kesehatan keuangan atau kebangkrutan perusahaan diindonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur selama periode 2015-2019. Data yang digunakan adalah total aset, total aset lancar, total kewajiban lancar, saldo laba (laba ditahan), laba sebelum bunga dan pajak, dan dapat auditor.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pada tahun 2015-2019 memiliki laba tahun berjalan yang negatif didalam laporan keuangannya, dan dapat dilihat dari laporan keuangan ditahun 2015-2019 persoroan juga memiliki total hutang yang disetiap tahunnya terus meningkat. Dengan melihat kondisi persoroan yang memperhatikan tersebut, maka perlu dilakukan suatu analisis yang tepat untuk mengetahui kelangsungan hidup perseroan pada masa mendatang. Analisis yang tepat, yaitu dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan Camel dan Altman(s' Z-score) pada periode 2015 sampai dengan 2016.

Penjelasan Asuransi merupakan suatu nilai positif dan pengaruh signifikan terhadap probabilitas financial distress. Sejalan dengan penelitian Prof. Mark R. Green (2015), dalam penelitiannya manfaat rasio keuangan dalam memprediksi kepailitan Financial distress dan memiliki pengaruh signifikan terhadap kepailitan keuangan. Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut.Dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut.Laporan keuangan juga menunjukan kondisi perusahaan terkini maksudnya adalah keadaan keuangan pada tanggal tertentu dan periode tertentu.

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan atau kebangkrutan usaha. Salah satu studi tentang prediksi ini adalah *multiple discriminant analysis* yang dilakukan oleh Altman yaitu analisis Z-score. Z-score adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan perusahaan.



BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek penelitian

Berdasarkan bab sebelumnya maka yang terjadi objek penelitian ini. Analisis Model Altman Z-score dalam

memprediksi Fianansial distress pada Asuransi Di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai dengan 2019

3.2 Metode Penelitian

3.2.1 Metode Yang Di Gunakan

Metode yang digunakan penilitian ini adalah metode penelitian kuantitatif.Menurut Sugiyono (2006:13) metode kuantitatif merupakan suatu karakteristik dari suatu variabel yang nilai-nilainyanya dinyatakan dalam bentuk angka.Pendekatan yang dipakai adalah deskritif-kuantitatif.Menurut Sugiyono (2006:13) deskriptif adalah penelitian yang dimasudkan untuk menyelediki keadaan, kondisi atau hal-hal lain yang sudah disebutkan yang hasilnya dipaparkan dalam bentuk laporan penelitian.

3.2.2 Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penilitian ini adalah prediksi kebangkrutan pada Analisis Model Altman Z-score dalam memprediksi Financial distress pada Asuransi Di Bursa Efek Indonesia yang disajikan dalam sebuah table sebagai berikut.

Tabel 3.1

O]	Variabel
----	----------

VARIABEL	DiMENSI	INDIKATOR	SKALA
<i>ALTMAN Z-SCORE</i>	<i>WCTA</i>	<i>Working Capital</i>	Rasio
	<i>RETA</i>	<i>Retained Earning</i>	Rasio
	<i>EBITTA</i>	<i>Earning Before Interest And taxes</i>	Rasio
	<i>MVBEVL</i>	<i>Market Value Of Equity</i>	Rasio
	<i>STA</i>	<i>Sales</i>	Rasio

Sumber :Altman Z-Score (Kertahadi : 19)

3.2.3 Jenis Dan Sumber Data

3.2.4 Jenis Data

Pada penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka, atau data kualitatif yang diangkakan.sehingga peneliti dapat melakukan penelitian variabel bisnis, misalnya tentang proses produksi, pemasaran, akuntansi,lembaga-lembaga keuangan, perpajakan, kepemimpinan, sikap kerja, dan sebagainya. Sedangkan sumber data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah, data sekunder yaitu data yang sudah l sebelumnya, berapa laporan keuangan 2015-2019 yang tersedia di Bursa Efek Indonesia.

3.2.5 Sumber Data

Metode pengumpulan data yaitu peneliti menggunakan metode dekumentasi dengan mencari data sekunder melalui website resmi pada Bursa Efek Indonesia dan menemukan Artikel terkait sebagai teori pendukung penelitian ini.Adapun

data sekunder dalam penelitian tersebut berawal dari periode 2015-2019.

3.2.6 Teknik Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini menggunakan metode Altman Z-score.

3.2.6.1 Altman Z-score

Teknik analisa data dengan menggunakan metode *Altman Z-score* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

1. *Working capital to assets ratio* (WCTA) adalah likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja. Modal kerja yang dimaksud disini adalah modal kerja neto, yaitu sebagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasinya perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya (Bambang Riyanto, 2008).

$$WCTA X_1 = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

2. *Return on assets*

Menurut Syamsudin (2000) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

$$RETA X_2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3. Ebitta adalah ukuran probabilitas entensis yang tidak memasukkan beban bunga dan pajak penghasilan.

$$\text{EBITTA } X_3 = \frac{\text{Earning Before And Taxes}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

4. MVBEVL *Market Value Of Book Value Of Liability* (nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku hutang) Rasio ini menunjukan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa).

$$\text{MVBEVL } X_4 = \frac{\text{Market Value Of Equity}}{\text{Book Value Of Liability}} \times 100\%$$

5. STA adalah rasio ini menunjukan apakah perusahaan menghasilkan Volume bisnis yang cukup dibandingkan Investasi dalam total aktivanya.

$$\text{STA } X_5 = \frac{\text{Market Value Of Equity}}{\text{Book Value Of Liability}} \times 100\%$$

Untuk melihat nilai CAMEL dan Altman Z-score sebagai berikut.

Tabel 1 : Model Altmant Z-score Mondifikasi (Z"-score)

$Z'' = 6.56 X_1 \text{ Working Capital/ Total Assets} + 3.26X_2 \text{ Retained Earnings/Total Assets} + 6.72X_3 \text{ Ebit/Total Assets} + 1.05X_4 \text{ Book Value Of Equity/Book ValueOf Debt}$		
Score	Kondisi	Zona
$Z'' \geq 2.60$	Berisiko tinggi terhadap kebangkrutan	I
$1.11 \leq Z'' \leq 2.60$	Masih memiliki resiko kebangkrutan (<i>grey area</i>)	II

$Z'' \geq 2.60$	Tidak bangkrut	III
$Z'' \geq 10.35$	Asuransi dikategorikan cukup sehat	IV

Sumber : Darsono dan Ashari

Perusahaan dapat dikatakan bangkrut apabila perusahaan tersebut mengalami kerugian lebih dari 50% modal disektor, tidak membagi deviden selama tiga tahun dan tidak ada transaksi selama enam bulan atau perusahaan dikategorikan gagal keuangannya jika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya pada waktu jatuh tempo meskipun total aktiva melebihi total kewajibannya (Surifah,2002).

3.2.6.3 Asuransi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan untuk mempelajari dan kemudian diambil kesimpulan (Sugiyono, 2011:115).Populasi penelitian ini adalah perusahaan Asuransi yang terdaftar dibursa efek Indonesia Tahun 2015-2019.Menurut data website www.idx.co.id. Adapun perusahaan tersebut sebagai berikut :

Tabel 2 Populasi Penelitian Asuransi

No	Kode saham	Nama Emiten
1	ABDA	Asuransi Bina Dana ARTA Tbk

2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
3	AMAG	Asuransi Multi ARTHA Guna Tbk
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk
6	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk
7	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk
8	LPGI	Lippo General Insurance Tbk
9	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
10	PNIN	Panin Insurance Tbk
11	PNLF	Panin Financial Tbk

Sumber : IDX 2010-2013 Dan ICMD 2010-2013 Data Diolah.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

Perusahaan Asuransi adalah salah satu subsektor dari sektor jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Subsektor perusahaan asuransi ini diisi oleh sebelas perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dalam garis besarnya, penyelenggaraan kegiatan perusahaan asuransi terdiri dari :1.Menyediakan pilihan program

perlindungan asuransi jiwa sesuai dengan kebutuhan setiap individu maupun perusahaan. Ragam produk asuransi jiwa dan investasi tersedia termasuk produk syariah. 2. Memperluas jaringan pemasaran dan pelayanan nasabah di kota-kota utama di Indonesia. Sebagai upaya untuk menjangkau dan melayani seluruh lapisan masyarakat, perusahaan-perusahaan asuransi juga menjalin kerjasama dengan beberapa institusi keuangan terkemuka. 3. Memberikan atau melayani pembayaran klaim yang cepat dan profesional, serta memberikan pelayanan dan perlindungan yang terpercaya.

Adapun perusahaan asuransi tersebut sebagai berikut:

1. Asuransi Bina Dana ARTA Tbk

PT Asuransi Bina Dana Arta didirikan di Jakarta pada tanggal 12 Oktober 1982 sesuai dengan Akte Notaris Kartini Mulyadi SH No. 78. Selama lebih dari 32 tahun berkarya, PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk. telah tumbuh dan berkembang menjadi sebuah Perusahaan asuransi umum yang tangguh dan patut diperhitungkan dalam industri asuransi di Indonesia.

Fokus usaha Asuransi ABDA adalah memberikan perlindungan terhadap risiko kerugian, dengan berl pertanggungan; Kebakaran, Kendaraan Bermotor, Rekayasa, Tanggung Gugat, Pengangkutan, Peralatan Berat, Kesehatan, Aneka dan lain-lain.

Dalam perjalanannya, Perusahaan telah mengalami beberapa kali pergantian nama :

- a. 1982 : PT Asuransi Bina Dharma Arta
- b. 1994 : PT Dharmala Insurance
- c. 1999 – Present : PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk., yang juga dikenal sebagai ABDA Insurance atau Asuransi ABDA, yang masih menjadi identitas bagi Perusahaan sampai sekarang.

Kantor Pusat Perusahaan berada di Plaza Asia lantai 27, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 59 Jakarta, dengan kantor cabang dan pemasaran yang terus berkembang. Sampai dengan akhir tahun 2016, Perusahaan telah memiliki 36* kantor cabang dan pemasaran serta didukung oleh 568* karyawan yang kompeten dan profesional.

Visi

Menjadi perusahaan asuransi umum terpercaya dengan landasan kuat, integritas prima dan kepuasan pelanggan.

Misi

Kami berusaha tanpa lelah untuk meningkatkan layanan dan memastikan hubungan terbaik dengan pelanggan kami, distributor, penyedia layanan, pemegang saham, dan masyarakat umum.

2. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk

Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP) (Asuransi Harta / Harta General Insurance) didirikan dengan nama PT Asuransi Harapan Aman

Pratama tanggal 28 Mei 1982 dan mulai beroperasi komersial sebagai perusahaan asuransi kerugian sejak tahun 1983. Kantor pusat Asuransi Harta berlokasi di Jl. Balikpapan Raya No. 6, Jakarta 10130, dan memiliki jaringan operasi sebanyak 4 kantor cabang dan 12 kantor pemasaran yang tersebar dibeberapa kota besar di Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Asuransi Harta Aman Pratama Tbk, antara lain: PT Asuransi Central Asia (pengendali) (62,15%), Kuan Hay Lin (7,14%), Tan Kin Lian (5,84%), PT Asian International Investindo (5,78%) dan Sendra Gunawan (5,47%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AHAP adalah mendirikan dan menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian. Jenis produk asuransi yang dimiliki AHAP, antara lain: Aman Harta, Aman Oto, Aman Kargo, Aman Diri, Aman Uang, Aman Sehat, Aman Travel Care, Harta Bond dan Aneka lainnya.

Pada tanggal 30 Juli 1990, AHAP memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AHAP kepada masyarakat melalui Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang Bursa Efek Indonesia) sebanyak 1.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan Harga Penawaran Perdana Rp4.250,- per saham yang dicatatkan pada tanggal 14 September 1990.

VISI

Menjadi Perusahaan Asuransi Terpercaya di Indonesia.

MISI

Menyediakan Produk dan Layanan yang Prima
Mengembangkan kwalitas SDM yang Profesional
Membangun Institusi yang Kuat dan Kompetitif
Berkontribusi untuk Kesejahteraan Masyarakat Indonesia

3. Asuransi Multi ARTHA Guna Tbk

Asuransi Multi Artha Guna Tbk (Asuransi MAG) (AMAG) didirikan di Surabaya tanggal 14 Nopember 1980. Kantor pusat AMAG berlokasi di The City Center Batavia Tower One, Lt 17, Jl. K.H. Mas Mansyur Kav. 126, Jakarta 10220. Saat ini, Asuransi MAG memiliki 18 cabang dan 21 kantor perwakilan yang tersebar di berbagai wilayah Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Asuransi Multi Artha Guna Tbk (Asuransi MAG), yaitu: Fairfax Asia Limited (80,00%) (pengendali) dan Bank Pan Indonesia Tbk (PNBN) (7,76%). Saat ini 100% saham Fairfax Asia Limited dipegang oleh Fairfax (Bardados) International Corporation. Sedangkan pengendali terakhir Fairfax Asia Limited adalah Fairfax Financial Holdings, sebuah perusahaan induk keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Toronto, Canada.

Sebelumnya AMAG tergabung dalam kelompok usaha Panin Grup, dengan induk usaha terakhir adalah PT Panin Investment. Kemudian pada 10 Oktober 2016 kelompok usaha Panin Group menjual 80% saham AMAG kepada Fairfax Asia Limited, Barbados.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AMAG adalah menjalankan kegiatan usaha di bidang asuransi kerugian termasuk usaha reasuransi kerugian. Jenis asuransi yang disediakan AMAG meliputi asuransi umum, asuransi kesehatan, asuransi properti / asuransi rumah, asuransi perjalanan / travel, asuransi kerugian, asuransi mobil / asuransi kendaraan, asuransi pengangkutan dan lain-lain.

Pada tanggal 9 Desember 2005, AMAG memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana AMAG (IPO) kepada masyarakat sebanyak 240.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham serta Harga Penawaran Rp105,-, disertai dengan waran sebanyak 240.000.000 waran yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta sekarang (Bursa Efek Indonesia) pada tanggal 23 Desember 2005. Setiap pemegang 1 (satu) waran berhak membeli satu saham Perusahaan dengan harga pelaksanaan sebesar Rp100,- per saham. Pembelian dapat dilakukan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 23 Desember 2006 sampai dengan 22 Desember 2010. Bila waran tidak dilaksanakan sampai dengan masa berlaku habis, maka waran tersebut menjadi kadaluarsa.

4. Asuransi Bintang Tbk

PT Asuransi Bintang Tbk. adalah salah satu perusahaan asuransi umum yang berpengalaman di Indonesia, yang didirikan pada tanggal 17 Maret 1955 oleh mantan pejuang kemerdekaan 1945 yaitu : Soedarpo Sastrosatomo, Idham, Wibowo, Pang Lay Kim, Ali Budiardjo, Roestam Moenaf, J.R. Koesman dan Ismet. Dengan terus menerus meningkatkan kualitas sumber daya manusia serta system dan prosedurnya, PT Asuransi Bintang Tbk. terus tumbuh dan berkembang dalam kurun waktu lebih dari 5 dasawarsa. Para pendiri PT Asuransi Bintang Tbk. telah menegakkan dan mengembangkan budaya perusahaan yang berlandaskan tata kelola yang efektif, menjadikan PT Asuransi Bintang Tbk. perusahaan yang terus berkembang dan memberikan manfaat yang berimbang kepada seluruh stakeholders dan pelayanan kepada masyarakat.

PT. Asuransi Bintang Tbk. sudah terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan izin usaha bernomor NO. KEP-6648/MD/1986 dari Departemen Keuangan Republik Indonesia, Direktorat Jenderal Moneter Dalam Negeri.

Visi

Menjadi Perusahaan Asuransi terbaik pilihan utama Mitra dan Pelanggan.

Misi

Menyediakan solusi asuransi yang memberikan kepuasan kepada Stakeholder melalui Kemampuan Beradaptasi, Berkreasi dan Teknologi dengan Sumber Daya Manusia yang Berkualitas.

5. Asuransi Dayin Mitra Tbk

Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) didirikan tanggal 1 April 1982 dan mulai beroperasi pada bulan Juli 1982. Kantor pusat berlokasi di Wisma Sudirman Annex, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 34, Jakarta. Perusahaan mempunyai 10 kantor cabang dan 4 kantor pemasaran yang terletak di sejumlah kota di Indonesia. Induk usaha ASDM adalah Equity Development Investment Tbk (GSMF), dan induk usaha terakhir adalah Pinnacle Asia Diversified Fund.

Didirikan pada 1 April 1982, dan pada tahun 1986 membuka cabang Pertamanya di Medan. Pada 15 Desember 1989, perusahaan ini didaftarkan sebagai perusahaan terbukayang didaftarkan di BEJ. Pada tahun 1997, namaperusahaan ini dirubah menjadi PT BDNI Asuransi Tbk. Tahun 1999, namanya kembali diubah menjadi PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, dan membuka cabangnya yang kesepuluh di Solo. Tahun 1999, hasil underwritingperusahaan mencapai rekor tertinggi sebesar Rp 100 miliar. Pada tahun 2000, perusahaan ini meluncurkan produk asuransi kendaraan bermotor yang baru “Permata Mobil”, dan juga pada tahun yang samaperusahaan ini menggunakan e-commerce sebagai saluran distribusi alternatif dalam strategi pemasarannya, yang dimulai dengan asuransi kendaraan bermotor.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Asuransi Dayin Mitra Tbk, antara lain Equity Development Investment Tbk (GSMF) (73,332%) dan Arthavest Tbk (ARTA) (7,996%)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ASDM adalah menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian termasuk usaha prinsip syariah. Saat ini, ASDM menyediakan berbagai jenis asuransi, antara lain: asuransi kebakaran, asuransi kendaraan bermotor, asuransi pengangkutan, asuransi rekayasa, asuransi perjalanan, asuransi kesehatan, asuransi uang, asuransi kecelakaan diri dan asuransi syariah.

Pada tanggal 31 Oktober 1989, Perusahaan memperoleh Surat Izin Emisi Saham dari Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana ASDM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran perdana Rp6.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia / BEI) pada tanggal 15 Desember 1989.

6. Asuransi Jasa Tania Tbk

Perseroan didirikan di Bandung pada tanggal 25 Juni 1979 dengan nama “PT Maskapai Asuransi Jasa Tania” berdasarkan akta notaris Kartini Muljadi, SH yang diumumkan dalam tambahan berita Negara RI tanggal 30/10-1979 no 87. Pada awalnya kegiatan operasional Perseroan terbatas pada

lingkungan PT Perkebunan I – XXIX dengan jumlah jaringan 5 Kantor Cabang dan 1 Kantor Perwakilan.

Seiring dengan perkembangan kegiatan usaha, pada tahun 1987 Perseroan telah mengalami perubahan nama menjadi “PT Asuransi Jasa Tania”, serta berpindah domisili dari Bandung ke Jakarta.

Sebagai upaya untuk memberikan pelayanan yang lebih baik pada masyarakat luas, pada periode ini Perseroan menambah jaringan operasional menjadi 7 Kantor Cabang dan 2 Kantor Perwakilan. Pada Dekade ini Perseroan telah mengembangkan sasaran pasarnya pada sektor perbankan, Badan Usaha Milik Negara dan Badan Usaha milik swasta.

Pada dekade 2000 Perseroan mengalami perubahan besar dengan melakukan go public menjadi perusahaan terbuka pada tahun 2003 sehingga nama Perseroan berubah menjadi “PT Asuransi Jasa Tania, Tbk”. Untuk menunjang operasional, Perseroan menambah jaringan distribusi menjadi 8 Kantor Cabang dan 4 Kantor Pemasaran serta menggunakan system on line di seluruh jaringan perkantoran guna meningkatkan pelayanan kepada para nasabah.

Pada tahun 2013 Perseroan melakukan re-branding logo dan merubah Corporate Image sebagai salah satu upaya untuk mengembangkan brand image Perseroan. Produk yang ditawarkan semakin bervariasi dengan mengembangkan produk ritel seperti JT Oto, JT Griya, JT Care, Asuransi Ternak, dan Asuransi Tanaman Perkebunan. Pada tahun 2015 Perseroan,

melakukan Aksi Korporasi dengan memecah nilai nominal saham untuk menambah jumlah saham yang beredar (stock split), serta mengembangkan jaringan distribusi dengan memperluas cakupan pasar melalui 13 Kantor Cabang dan 10 Kantor Pemasaran.

Perseroan senantiasa berupaya meningkatkan kualitas pelayanan kepada customer secara terpadu, mudah, cepat, tepat, dan proaktif dengan melakukan inovasi dan peningkatan yang berkesinambungan, oleh karenanya Perseroan berhasil meraih Sertifikasi Sistem Manajemen Mutu ISO 9001:2015 sebagai wujud komitmen Perseroan untuk terus meningkatkan kualitas pelayanan kepada customer.

Visi: Menjadi perusahaan yang tangguh dan terpercaya dalam memberikan perlindungan asuransi serta berperan aktif dalam pengembangan industri asuransi nasional

Misi:

- Memenuhi kebutuhan pelanggan secara efektif dan inovatif
- Meningkatkan kompetensi dan produktivitas karyawan
- Menjadikan perusahaan sebagai badan usaha yang membanggakan dan menguntungkan bagi *stakeholder*

7. Asuransi Ramayana Tbk

PT Asuransi Ramayana Tbk, didirikan tanggal 6 Agustus 1956 dengan Akta Notaris Raden Meester Soewandi No. 14 dan disahkan dengan Penetapan Menteri Kehakiman Republik Indonesia tanggal 15 September 1956 No.

J.A.5/67/16 dengan nama PT Maskapai Asuransi Ramayana. Tujuan didirikannya perusahaan asuransi tersebut untuk memenuhi kebutuhan proteksi atas barang-barang impor dan ekspor NV. Agung yang saat itu dipimpin oleh F.S. Harjadi dan R.G. Doeriat.

Perusahaan memperoleh ijin sebagai perusahaan asuransi kerugian dari Departemen Keuangan Republik Indonesia cq Direktorat Jenderal Keuangan dengan surat No Kep-311/DDK/V/11/71 pada tanggal 4 November 1971. PT Maskapai Asuransi Ramayana berubah nama menjadi PT Asuransi Ramayana dengan akta notaris Muhamani Salim, SH, No 95 dan disahkan dengan keputusan Menteri Kehakiman No C.2.5040-HT01.04.Th.86 tanggal 19 Juli 1986.

Pada tanggal 30 September 1989, Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa memutuskan meningkatkan modal dasar perusahaan dari Rp5.000 juta menjadi Rp15.000 juta. Perubahan tersebut dinyatakan dalam akta notaris Amrul Partomuan Pohan, SH, LLM. No 19 tanggal 8 November 1989, dan Adendum tanggal 4 Desember 1989.

Pada tahun yang sama, perusahaan mendapat persetujuan untuk mencatatkan sahamnya secara parsial pada Bursa Efek Jakarta sebanyak 1 (satu) juta lembar saham dengan nilai nominal masing-masing Rp1.000 per saham dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal yang dinyatakan dalam surat No 1638/PM/1990 tanggal 19 September 1990.

Rapat Umum Luar biasa Pemegang Saham yang diselenggarakan pada tanggal 30 Mei 1996 memutuskan untuk meningkatkan modal dasar perusahaan dari Rp15.000 juta menjadi Rp40.000 juta, yang dinyatakan dalam akta notaris Imas Fatimah, SH, No 73, tanggal 21 Juni 1996, dan dapat pengesahan dari Departemen Kehakiman melalui Keputusan Menteri Kehakiman No C2-391 HT.01.04 Th 98.

Pada tahun 1998, Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa yang diselenggarakan pada tanggal 31 Maret 1998 memutuskan untuk melakukan stock split dengan mengubah nilai saham dari Rp1.000 per saham menjadi Rp500 per saham, dan membagikan saham bonus dengan komposisi satu lembar saham lama mendapatkan satu lembar saham bonus.

PT Asuransi Ramayana berubah nama menjadi PT Asuransi Ramayana Tbk. Berdasarkan akta notaris Imas Fatimah, SH, No 45 tanggal 22 Juli 1997 dan disahkan dengan Keputusan Menteri Kehakiman No C.2.391-HT01.04.TH.98 tanggal 26 Januari 1998.

Pada tanggal 8 Desember 2000, perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya ke Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sesuai ketentuan dari Badan Pengawas Pasar Modal. Kemudian pada tanggal 18 Januari 2006, perusahaan mendapat ijin membuka unit usaha Syariah berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia dalam surat keputusan No KEP-012/KM.5/2006 tanggal 18 Januari 2006.

Perusahaan dalam upaya menyediakan pelayanan prima bagi pemegang polis, saat ini telah memiliki 27 (dua puluh tujuh) kantor cabang, 2 (dua) kantor unit dan 18 (delapan belas) kantor perwakilan yang tersebar di seluruh wilayah Republik Indonesia.

VISI

Mewujudkan rasa aman, nyaman dan terlindungi

MISI

- a. Membangun perusahaan yang kokoh dan terpercaya dengan:
- b. Memberikan layanan yang berkualitas kepada tertanggung.
- c. Memastikan hasil yang optimal bagi Pemegang Saham.
- d. Memenuhi ketentuan dan peraturan yang terkait dengan bisnis perusahaan.
- e. Membangun hubungan yang saling menguntungkan dengan mitra bisnis.
- f. Menciptakan interaksi kerja yang saling mendukung dan lingkungan kerja yang kondusif.
- g. Memastikan kesejahteraan karyawan

8. Lippo General Insurance Tbk

Perusahaan yang sebelumnya bernama PT Asuransi Brawijaya ini didirikan di Jakarta pada tanggal 4 Februari 1964. Namatersebut dirubah beberapa kali, dan yang sekarang ini merupakan yang terakhir. Produk-produk yang ditawarkan mencakup pelayanan di bidang automotif, all risk,cash in safe, cash in transit, perampokan, kebakaran, liability, fidelity guarantee, dan kecelakaan. Asurasi

automotif dan kesehatan merupakan kontributor paling utama dalam pendapatan premi kotor perusahaan per tahunnya, sebesar 35% dan 14% secara berurutan.

Jaringan bisnisnya didukung oleh enam kantor cabang yang terletak di Surabaya, Medan, Palembang, Bandung, Semarang, dan Solo. Dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan Perseroan ini bekerjasama dengan beberapa perusahaan yang berafiliasi dengan Lippo Group dan firma-firma asuransi internasional lainnya, seperti Swiss Re, Munich Re and Union Re.

Pada tahun 2002, Lippo General Insurance memperoleh keuntungan bersih sebesar Rp 6,446 miliar, yang sebenarnya merupakan penurunan dari tahun 2001 sebesar 62% atau dari Rp 10,452 miliar.

Komposisi pemegang saham Perseroan pada Agustus 2005 adalah Pacific Asia Holding Ltd. (21.33%), PT.Lippo E-Net Tbk (19.8%), PT. Putra Jaya Adiswasthi (9,7%), PT.Grahaduta Wiramandiri (9,54%), PT. Dutakreasi Primamulia (9.33%), PT. Karyamitra Binasukses (9,2%), PT. Mitranusa Ekamulia (5.33%), dan sisanya yang masing-masing dengan kepemilikan dibawah 5%. Kantor pusat Perseroan berada di Gd. Citra Graha Lt. 2 (208) Jl. Gatot Subroto Kav. 35-36, Jakarta, dan kantor perwakilan berada di Gd Asuransi Lippo Pusat Perdagangan Pinangsia Blok I No. 30-35 Lippo Karawaci.

9. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk

Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk (Marein) (MREI) didirikan 04 Juni 1953 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1953. Kantor pusat MREI berlokasi di Plaza Marein, Lt. 18 Jl. Jend. Sudirman Kav. 76- 78 Jakarta 12910 – Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk, yaitu: AJB Bumiputera 1912 (19,78%), Coutts And Co Ltd. Singapore (16,12%), UBS Switzerlan AG – Client Assets – 2049584001 (7,73%), PT Surya Mitra Prasarana Graha (6,95%), Bank Of Singapore Limited-2048834001 (5,87%) dan Standard Chartered Bank SG PVB Client AC (5,07%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MREI bergerak dalam bidang reasuransi konvensional dan syariah. Saat ini, kegiatan usaha MREI adalah reasuransi jiwa, kebakaran, pengangkutan laut, rangka kapal, kendaraan bermotor dan lain-lain.

Pada tanggal 25 Juni 1989, MREI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MREI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 September 1989.

10. Panin Insurance Tbk

PT Panin insurance Tbk merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang penyedia jasa asuransi terkemuka di Indonesia. Perusahaan ini pertama kali didirikan sejak tanggal 24 Oktober 1973 dengan nama PT Pan Union Insurance Ltd. Dengan nama itulah Panin Insurance dikenal sebagai sebuah perusahaan asuransi umum yang memberikan jasa perlindungan asuransi properti terhadap risiko tertentu yang tak terduga. Perkembangan perusahaan ini semakin pesat seiring dengan rencana perusahaan merubah statusnya menjadi perusahaan terbuka dengan "go public". Puncaknya terjadi pada tahun 1983 saat Panin Insurance berhasil mencatatkan sahamnya untuk pertama kali di Bursa Efek Indonesia.

Panin Insurance merupakan salah satu perusahaan asuransi yang berada di bawah naungan Panin Group yang terkenal sebagai kelompok perusahaan yang bergerak dalam bisnis keuangan yang mencakup perbankan, asuransi jiwa, asuransi umum,pembiayaan serta sekuritas. Panin Insurance menawarkan berbagai pelayanan khusus untuk kliennya yang di antaranya Asuransi Kebakaran, Asuransi Kendaraan Bermotor, Asuransi Pengangkutan, Asuransi Gempa Bumi, Asuransi Properti, Asuransi Uang, Asuransi Minyak dan Gas, dan beberapa layanan lainnya. Dengan visi "Menjadi perusahaan asuransi umum yang paling handal dan terkemuka di Indonesia dengan didukung oleh manajemen keuangan yang baik", Panin Insurance siap melayani klien Indonesia.

Seiring dengan perkembangan waktu, perusahaan mempunyai rencana untuk merubah bisnis intinya pada pertengahan tahun 2013. Guna meningkatkan pertumbuhan keuangan perusahaan, perusahaan akan berpindah haluan menjadi perusahaan yang bergerak dalam bidang pariwisata. Tentu, bisnis ini sangat jauh dari bisnis inti awal Panin Insurance sebagai penyedia asuransi. Hal ini dilakukan berkaitan dengan keputusan yang telah ditetapkan oleh Menteri Keuangan perihal Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi dan Reasuransi. Dalam peraturan tersebut menjelaskan bahwa setiap perusahaan asuransi diharuskan untuk menempatkan seluruh jumlah investasi paling tinggi sebesar 10 % dari jumlah investasi kepada pihak terafiliasi. Panin Insurance memiliki investasi penyertaan modal yang cukup besar di perusahaan investasi yang berasal dari modal perseroan. Apabila perusahaan mengurangi modalnya pada anak perusahaan, maka kinerja keuangan akan semakin menurun. Mempertimbangkan hal tersebut sehingga perusahaan akan merubah bisnis utamanya. Dipilihnya sektor pariwisata sebagai alternatif karena sektor ini dinilai memiliki prospek jangka panjang yang baik untuk memberikan nilai tambah bagi pemegang saham.

Dengan hal tersebut maka seluruh kegiatan inti perusahaan yang terkait dengan asuransi akan dialihkan kepada anak perusahaannya yakni PT Asuransi Umum Panin (AUP). Menurut analisa perusahaan, bisnis baru ini akan memberikan dampak positif yang akan menaikkan laba per saham menjadi Rp227,3 di tahun 2013. Rencana ini akan mulai dibicarakan dalam Rapat

Umum Pemegang Saham (RUPS) dan RUPS Luar Biasa (RUPSLB) perusahaan.

11. Panin Financial Tbk

Panin Life adalah salah satu perusahaan asuransi jiwa yang telah melayani masyarakat Indonesia selama lebih dari 40 tahun. Merupakan bagian dari Panin Group yang bergerak di industri jasa keuangan. Didukung jaringan pelayanan dan pemasaran melalui agen, karyawan, serta berbagai mitra bisnis di berbagai kota besar di Indonesia, Panin Life bertumbuh dengan kepercayaan nasabahnya melalui reputasi pelayanan yang baik, terutama dalam hal pembayaran klaim.

Dai-ichi Life merupakan salah satu perusahaan asuransi jiwa terbesar di Jepang yang mempunyai pengalaman lebih dari 110 tahun dalam industri asuransi jiwa dengan jaringan bisnis internasional di berbagai negara di dunia. Dai-ichi Life juga terdaftar sebagai perusahaan publik di Jepang dengan peringkat “A+” dari Fitch dan peringkat “A+” dari Standard & Poor’s (per Februari 2021)

Pada tahun 2013, Panin Life dan Dai-ichi Life membentuk kerjasama *joint-venture* yang kuat dan bertransformasi menjadi Panin Dai-ichi Life. Melalui rangkaian produk yang inovatif, Panin Dai-ichi Life menyediakan berbagai pilihan proteksi yang dapat disesuaikan bagi kebutuhan nasabah individu maupun korporat, terutama untuk proteksi jiwa, kesehatan,

investasi dan Syariah. Panin Dai-ichi Life berkomitmen akan tetap menjaga dan terus meningkatkan kualitas pelayanannya secara berkesinambungan

Panin Dai-ichi Life terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sesuai dengan yang tercantum dalam Salinan Keputusan Dewan Komisioner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor KEP-625/NB.1/2013 tentang Izin Usaha.

4.2 Deskripsi Hasil Penelitian

4.2.1 *XI (Working Capital to Total Assets)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar perusahaan akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

Sebagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasinya perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya (Bambang Riyanto, 2008).

$$WCTA X_1 = \frac{Aktiva\ Lancar}{Kewajiban\ Lancar} \times 100\%$$

Berikut ini adalah modal kerja yang dimiliki pada Asuransi yang tercatat dibursa efek Indonesia selama lima tahun yang disajikan dalam tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
XI. Working Capital to Total Assets Tahun 2015 – 2019

de					
A					
A					
A					
A					

A				
A				
A				
L				
M				
P				

P					
J					
R					

Sumber : data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diketahui pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 *working capital to total assets* semakin menurun. pada tahun 2015 dengan rata-rata 0,392, menurun pada tahun 2016 dengan rata-rata 0,350, dan menurun pada tahun 2017 dengan rata-rata 0,27. Faktor penyebabnya nilai modal kerja yang semakin menurun diakibatkan total aktiva menyebabkan perusahaan kesulitan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Riyanto, (2008) semakin kecil nilai rasio ini dapat memberikan indikasi bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang

menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut masih kesulitan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya

Pada tahun 2018 dan tahun 2019 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya dengan rata-rata 0,338 pada tahun 2018, dan naik lagi pada tahun 2019 dengan rata-rata 0,386. Hal ini menunjukkan perusahaan sudah melunasi kewajiban karena tersedianya aktiva lancar untuk menutupi kewajiban tersebut (Riyanto, 2008). Sehingga dari hasil perhitungan rasio yang dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva perusahaan. Ketika aktiva lancar mengalami penurunan sedangkan utang lancar mengalami kenaikan maka modal kerja bersih akan mengalami penurunan. Sedangkan ketika aktiva lancar mengalami kenaikan tetapi utang lancar mengalami penurunan maka modal kerja bersih akan mengalami kenaikan, maka nilai WCTA akan mengalami kenaikan.

4.2.2 X2 (Retained Earnings to Total Assets)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kepada pemegang saham. Laba ditahan menunjukkan klaim terhadap aktiva, bukan aktiva per ekuitas

pemegang saham. Laba ditahan terjadi karena pemegang saham biasa, mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai deviden.

Menurut Syamsudin (2000) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

$$\text{RETA } X_2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain. Berikut ini disajikan Tabel 4.2 yang merupakan hasil perhitungan laba ditahan terhadap total asset.

Tabel 4.2
X2. Retained Earnings to Total Assets Tahun 2015 – 2019

de					
A					
A					

<i>A</i>				
<i>I</i>				

N				
P				
F				
J				
R				

Sumber : data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diketahui pada

tahun 2015 *retained earnings to total assets* dengan rata-rata -

0,012 mengalami kenaikan pada tahun 2016 dengan rata-rata 0,011. Pada tahun 2017 mengalami penurunan kembali dari tahun sebelumnya dengan rata-rata -0,009, Faktor penyebabnya menurun yaitu laba ditahan dipengaruhi oleh besarnya laba bersih dan dividen yang dibayarkan. Menurut Syamsudin, (2000) Ketika laba bersih mengalami penurunan sedangkan dividen yang dibayarkan mengalami kenaikan maka laba ditahan akan mengalami penurunan sehingga nilai RETA juga akan mengalami penurunan dan sebaliknya.

Pada tahun 2018 perusahaan mulai membaik dengan meningkatkan nilai RETA dengan rata-rata 0,213, dan pada tahun 2019 mengalami kenaikan dengan rata-rata 0,253. Hal menyebabkan nilai RETA mengalami kenaikan karena adanya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan diperoleh dari mengurangi laba bersih dengan dividen yang dibayarkan. Laba ditahan menunjukkan seberapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham (Syamsudin, 2000).

Dari hasil perhitungan laba ditahan terhadap total asset yang dimiliki masing-masing perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan sub sektor asuransi

secara umum tidak mampu menghasilkan laba ditahan seperti yang diharapkan. Menurut Syamsudin, (2000) hal tersebut dikarenakan dua hal yaitu pertama ketika nilai laba ditahan mengalami penurunan total aktiva mengalami kenaikan, dan yang kedua ketika persentase kenaikan laba ditahan lebih kecil jika dibandingkan dengan total aktiva.

4.2.3 X3 (*Earnings before Interest and Taxes to Total Assets*)

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari total aktiva yang digunakan. Semakin rendah rasio EBIT terhadap total aktiva menunjukkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari total aktiva yang digunakan. Untuk mengetahui nilai EBITA dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{EBITTA } X_3 = \frac{\text{Earning Before And Taxes}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Berikut ini adalah tabel 4.3 yang menunjukkan besarnya laba sebelum bunga dan pajak yang dimiliki terhadap total aktiva.

Tabel 4.3
X3. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets Tahun 2015 – 2019*

de					
A					
A					
A					
A					
A					
A					
A					
A					

A					
L					
M					
P					
P					
J					

R					
---	--	--	--	--	--

Sumber : data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diketahui pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 *earnings before interest and taxes to total assets* mengalami penurunan sepanjang tahun dengan rata-rata 0,019, pada tahun 2016 dengan rata-rata 0,011, pada tahun 2017 dengan rata-rata -0,010, pada tahun 2018 dengan rata-rata -0,001, dan pada tahun 2019 dengan rata-rata -0,001. Kondisi menurunnya nilai EBITTA disebabkan oleh dua hal yaitu pertama ketika laba sebelum bunga dan pajak perusahaan yang cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya sedangkan total aktiva perusahaan cenderung mengalami kenaikan, yang kedua disebabkan oleh presetase kenaikan total aktiva lebih besar jika dibandingkan dengan laba sebelum bunga dan pajak. Pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2019 nilai EBITTA cenderung tetap dengan rata-rata -0,001. Menurut Syamsudin, (2000)

perhitungan laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva yang dimiliki masing-masing perusahaan maka dapat terlihat bahwa asset produktif perusahaan sub sektor asuransi dalam kondisi menurun. Kondisi tersebut disebabkan oleh laba sebelum bunga dan pajak perusahaan yang bernilai negatif selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2017 sampai 2019.

Menurut Riyanto, (2008) nilai *earning before interest and tax to total asset* diperoleh dengan membagi EBIT dengan total aktiva. Jadi ketika laba sebelum bunga dan pajak mengalami penurunan sedangkan total aktiva mengalami kenaikan maka nilai rasio EBITTA akan mengalami penurunan dan sebaliknya (Riyanto, 2008). Perusahaan sub sektor asuransi yang memiliki nilai rasio EBITTA dibawah rata-rata industry. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa masih kurangnya kemampuan perusahaan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari total aktiva yang digunakan jika dibandingkan dengan perusahaan yang lain dalam industri yang sama.

4.2.4 X4 (*Book Value of Equity to Book Value of Debt*)

Rasio ini menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai buku ekuitas. Nilai

buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar ditambah kewajiban jangka panjang.

Mvbevl *Market Value Of Book Value Of Liability* (nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku hutang) Rasio ini menunjukkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Semakin rendah rasio nilai buku modal terhadap nilai buku hutang menunjukkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dari modal sendiri. Syamsudin (2000).

$$MVBEVL \ X_4 = \frac{Market\ Value\ Of\ Equity}{Book\ Value\ Of\ Liability} \times 100\%$$

Berikut ini disajikan tabel 4.4 yang merupakan hasil perhitungan dari nilai ekuitas terhadap nilai buku hutang:

Tabel 4.4
X4. Market Value Of Book Value Of Liability Tahun 2015 – 2019

de					

	<i>A</i>				

I					
N					
P					
P					
J					
H					

--	--	--	--	--	--

Sumber : data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diketahui pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 *market value of book value of liability* mengalami penurunan dengan rata-rata 2,534, pada tahun 2016 dengan rata-rata 2,374, pada tahun 2017 dengan rata-rata 2,103, pada tahun 2018 dengan rata-rata -0,001, Berdasarkan tabel di atas maka dapat diketahui masing-masing perusahaan mengalami penurunan. Kondisi tersebut disebabkan oleh jumlah nilai pasar ekuitas perusahaan lebih besar jika dibandingkan dengan jumlah nilai buku utang perusahaan.

Menurut Riyanto, (2008) Nilai *market value of book value of liability* (MVBEVL) perusahaan sub sektor asuransi cenderung tidak stabil atau mengalami naik turun setiap tahunnya. Kondisi tersebut disebabkan oleh dua hal yaitu pertama nilai buku utang perusahaan yang lebih besar jika dibandingkan dengan nilai pasar ekuitas, dan kedua presentase kenaikan nilai buku utang lebih besar jika dibandingkan dengan nilai pasar ekuitas

Pada tahun 2019 dibandingkan dengan tahun sebelumnya mengalami kenaikan dengan rata-rata 2,683. Hal

ini disebabkan ketika nilai pasar ekuitas mengalami kenaikan tetapi nilai buku hutang mengalami penurunan maka nilai rasio MVBEVL akan mengalami kenaikan (Syamsudin, 2000).

Menurut Syamsudin (2000) Diperoleh nilai *market value of book value of liability* (MVBEVL), yaitu dengan membagi nilai pasar ekuitas dengan nilai buku hutang. Nilai pasar ekuitas sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan hutang jangka pendek dengan hutang jangka panjang. Ketika nilai pasar ekuitas mengalami penurunan sedangkan nilai buku hutang mengalami kenaikan maka nilai rasio MVBEVL akan mengalami penurunan. Setelah diperoleh hasil perhitungan dari seluruh rasio, maka hasil perhitungan tersebut dapat dikalikan dengan bobot masing – masing rasio dalam rumus perhitungan Z-score.

4.2.5 Analisis Kebangkrutan Metode Altman Z-Score

Model persamaan dan hasil dari perhitungan berdasarkan Z-score modifikasi adalah :

$$Z=6,56X1+3,26X2+6,27X3+1,05X4$$

Keterangan :

Z : Overall Index

$Z < 1,1$: Bangkrut

$1,1 < Z < 2,6$: Grey area (daerah abu-abu)
 $Z > 2,6$: Tidak bangkrut

Keterangan :

X_1 = Net Working Capital to Total Asset
 X_2 = Retained Earning to Total Asset
 X_3 = Earning Before and Tax to Total Asset
 X_4 = Market Value Of Book Value Of Liability.

Selanjutnya yaitu menjumlahkan hasil perkalian dari masing-masing variabel diatas, untuk mengetahui hasil analisis prediksi kebangkrutan dengan metode altman z-score yang dimodifikasi, dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

Tabel 4.5 Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi

$6,56X_1$	X_2	$6,27X_3$	$1,05X_4$	Total Z-Score
6,506208	77	-0,68845	0,02331	6,8
5,350336	14	-0,85523	0,01208	5,523
5,764272	01	-0,81698	0,05439	5,224
0,711176	19	0,368676	1,55925	3,002
1,36776	37	0,368676	2,60925	5,07
	-3,21077			
1,319872	7	-1,44085	0,2982	-3,034
	-1,68998			
2,286816	8	-0,07399	0,48447	1,007

1,66296	35	-0,2414	0,55209	0,01
5,996496	11	-0,03386	1,47851	8,903
6,062752	11	-0,03386	2,52861	10,02
-0,80163	19	-0,07775	0,19761	-0,676
-0,36998	43	-0,30096	0,14291	-0,692
	- 0, 27 22			
-0,37261	1	-0,4088	0,11183	-0,942
0,966944	87	-0,2577	1,20939	2,414
1,622944	13	-0,26459	2,36544	4,548
	- 3, 25 60			
6,041104	9	0,569316	1,34526	4,7
	- 2, 13 72			
4,252848	6	0,387486	1,90155	4,405
5,368048	65	0,242649	2,85254	6,337
2,987424	03	0,314127	1,62855	6,292
2,987424	63	0,314754	2,6796	7,376
0,532672	52	0,156123	0,30387	0,999
-0,07478	89	-0,10534	0,16212	-0,013
-0,34309	88	-0,16114	0,18176	-0,314
-0,07478	89	-0,11223	0,16212	-0,02
-0,14694	15	-0,17493	0,26712	-0,047
	- 0, 30 28			
-0,55694	5	-0,3066	3,03429	1,868
	- 0, 26 11			
0,930208	3	-0,28278	5,25147	5,638

	- 0, 33 08				
0,385072	- 9	-0,15675	3,92574	3,823	
	- 0, 26 11				
0,930208	- 3	-0,28278	5,25147	5,638	
	- 0, 22 88				
1,592112	- 5	-0,2834	5,25252	6,332	
5,368704	- 47	0,556776	9,33681	15,953	
4,225296	- 69	0,069597	12,0418	16,78	
3,936	- 96	-0,11161	11,7891	16,341	
3,569296	- 03	0,069597	12,0313	16,143	
4,756	- 44	-0,27839	4,80113	10,074	
5,444144	- 07	0,571824	10,4264	17,387	
4,04096	- 84	-0,27149	4,81068	9,017	
-0,82328	- 01	-0,32667	1,32111	0,615	
4,6904	- 44	-0,27839	4,81058	9,692	
3,569952	- 35	0,139194	23,5803	28,089	
1,260176	- 54	0,594396	0,30251	2,237	
0,762928	- 06	0,115995	0,12401	1,104	
0,8364	- 15	0,001254	0,21693	1,136	
0,757024	- 66	0,115995	0,12485	1,132	
1,478624	- 92	0,172425	1,2893	3,077	
1,299536	- 97	0,811338	1,04937	3,828	
1,204416	- 93	0,22572	0,72324	2,675	
0,758992	- 87	0,094677	0,59724	2,109	
0,927584	- 29	-0,88407	1,21254	2,695	
1,590144	- 55	-1,51734	2,36744	3,883	
1,897152	- 59	0,559284	2,95134	8,404	
2,681728	- 98	0,430122	1,77041	7,002	
2,50592	- 86	0,627627	2,68643	8,049	
2,961184	- 53	0,88407	1,52397	7,05	

2,967744	13	1,51734	2,57502	8,773
----------	----	---------	---------	-------

Sumber: Data diolah

Setelah menghitung masing-masing rasio keuangan pada setiap perusahaan sub sektor asuransi dalam model Altman Z-Score, selanjutnya adalah menghitung nilai Z-Score untuk masing-masing perusahaan tersebut. Setelah diketahui hasil skor berdasarkan perhitungan, selanjutnya Altman menggunakan nilai *cut off* 2,675 dan 1,81 dengan kriteria sebagai berikut:

- (1) Skor $Z > 2,675$ diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan dimasa depan (Sehat).
- (2) Skor $1,81 < Z < 2,675$ diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area*.
- (3) Skor $Z < 1,81$ diprediksi akan mengalami kebangkrutan dimasa depan (Bangkrut).

Berdasarkan tabel di atas perusahaan yang berada dalam kondisi sehat rata-rata selama lima tahun dari tahun 2015-2019 terdapat 8 perusahaan yaitu ABDA, AHAP, ASBI, ASJT, ASRM, LPGI, PNIN dan PNLF. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa lima perusahaan ini berada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan untuk tahun kedepan. Smith dan Graves (2013) menjelaskan bahwa perusahaan yang mengalami dua siklus menahan penurunan (*decline stemming*) dan siklus perbaikan kinerja (*recovery*). Kecenderungan

tingkat kinerja keuangan, ukuran perusahaan, ketersediaan *free assets* merupakan faktor yang perlu dipertimbangkan untuk memprediksi apakah perusahaan mampu bertahan dalam kondisi kesulitan keuangan (siklus *decline stemming*). Chuppe (2013) menambahkan bahwa pihak manajemen yang tanggap mendekripsi *financial distress* lebih awal. Kemudian bertindak aktif menganalisa penyebab *financial distress* dan menerapkan strategi perputaran yang tepat, akan jauh lebih dapat mengendalikan kondisi tersebut. lebih banyak jumlah perusahaan yang berada dalam kondisi posisi non financial distress daripada yang berada pada financial distress dan grey zone.

Perusahaan yang berada dalam kondisi bangkrut ada 3 perusahaan yaitu AMAG, ASDM dan MREI menunjukkan bahwa telah terjadi trend kebangkrutan yang kurang baik pada perusahaan sektor asuransi pada periode tersebut, terhitung masih banyak perusahaan-perusahaan yang masuk kedalam kategori daerah bangkrut, hal ini membuktikan bahwa masih banyaknya perusahaan sub sektor asuransi yang mempunyai kinerja yang tidak efisien dan cenderung kurang baik, Dampak perusahaan yang tidak sehat maka nilai dari *earning power*, profitabilitas kumulatif, likuiditas, kinerja manajemen, dan

solvabilitas rata industri secara keseluruhan belum mencapai zona aman. Terdapat tiga faktor internal penyebab perusahaan berada dalam kondisi bangkrut yaitu, kekurangan modal, mengalami kerugian, dan besarnya biaya utang. Kerugian sebagai faktor paling berpengaruh dalam kesehatan keuangan perusahaan dan besarnya biaya utang atau dapat dikatakan manajemen utang sebagai faktor paling berpengaruh dalam penentuan kesehatan keuangan perusahaan. Oleh karena itu solusi perusahaan seharusnya melakukan perbaikan kinerja pada masing-masing komponen sumber daya dimiliki oleh perusahaan. Perbaikan kinerja yang tepat, akan membantu kelangsungan hidup perusahaan untuk kedepannya dan resiko perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin kecil.

Perusahaan banyak menggunakan utang untuk membiayai aset lancar perusahaan, sehingga perusahaan mengalami kemungkinan kebangkrutan. Kebangkrutan tidak akan terjadi jika tanpa adanya penyebab kebangkrutan itu sendiri (Syafitri dan Wijaya, 2015). Menurut Safitri (2016), Kebangkrutan suatu perusahaan dapat terjadi pada perusahaan yang berskala kecil, berskala menengah, maupun berskala besar karena berbagai faktor, baik faktor internal maupun eksternal. Kebangkrutan menunjukkan kegagalan perusahaan

dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba yang mengakibatkan perusahaan tidak mampu untuk mempertahankan dan melangsungkan kelangsungan usahanya.

4.3 Pembahasan

Perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu tertentu seringkali terpaksa harus berada dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) karena terus mengalami masalah keuangan di setiap periodenya. Apabila terjadi secara terus menerus, maka financial distress tersebut dapat berakhir pada kebangkrutan. Kondisi financial distress itu sendiri dapat dikenali lebih awal sebelum terjadinya kebangkrutan dengan menggunakan suatu model sistem peringatan dini (early warning system). Model ini dapat digunakan sebagai alat untuk mengenali gejala awal kondisi financial distress untuk selanjutnya dilakukan upaya perbaikan kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan. Dalam rangka memprediksi apakah perusahaan-perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat tetap bertahan atau mengalami kebangkrutan.

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh terdapat 8 perusahaan yang sehat yaitu ABDA, AHAP, ASBI, ASJT, ASRM, LPGI, PNIN dan PNLF, masing masing perusahaan yang diprediksi

sehat disebabkan perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan modal kerja bersih yang cukup besar dibandingkan dengan total aktiva yang dimilikinya, sehingga perusahaan mempunyai kemampuan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya, karena telah tersedia aktiva. Dengan adanya pengawasan yang ketat terhadap keuangan perusahaan, maka hal tersebut dapat dikendalikan, sehingga dalam kategori aman/sehat sampai dengan tahun berikutnya (Novita, Jurnal Vol.19 No.3. 2021)

Menurut Bisnis.com Kondisi keuangan perusahaan asuran dalam dalam kondisi baik. Dikarenaka *risk based capital* (RBC) perseroan tercatat jauh di atas ketentuan minimal dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebesar 120 persen. Dengan kata lain perusahaan dalam kondisi keuangan yang sangat sehat karena berhasil mencatatkan kinerja positif sepanjang tahun. Pertumbuhan premi itu terjadi di tengah tren penurunan premi industri asuransi.

Perusahaan asuransi yang sehat dapat diketahui dari laporan keunagan perusahaan melalui rasio solvabilitas atau *risk based capital* (RBC) masing-masing perusahaan. RBC merupakan rasio yang seringkali menjadi acuan atau indikator kesehatan keuangan perusahaan asuransi. RBC juga bisa menjadi patokan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang. Pemerintah

Indonesia menetapkan tingkat RBC minimal yang harus dimiliki perusahaan asuransi maupun reasuransi 120 persen. Seandainya sebuah perusahaan asuransi memiliki RBC 300 persen, maka perusahaan asuransi yang bersangkutan bisa membayar tiga kali lipat dari seluruh utangnya (cnn.indonesia)

Menurut (Juliana dan Sulardi, 2003) Perusahaan yang berada dalam kondisi sehat berdasarkan hasil penelitian yaitu perusahaan yang bertahan dalam kondisi ekonomi yang sulit, yang terlihat dari kemampuannya dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan dan melaksanakan operasinya dengan stabil serta dapat menjaga kontinuitas perkembangan usahanya dari waktu ke waktu. Hal berdasarkan teori bahwa Model revisi terakhir Altman Zscore dipilih karena berdasarkan temuan Anjum (2012) terbukti mempunyai tingkat akurasi sebesar 90,9% dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan satu tahun sebelumnya dan 97% tingkat akurasi dalam memprediksi tidak bangkrutnya perusahaan melalui pelunasan utang-utangnya. Dampaknya Ke delapan perusahaan tersebut memiliki kas lebih tinggi dibandingkan dengan reliabilitas-nya, sehingga perusahaan- perusahaan tersebut berada di zona aman. Dapat dilihat struktur keuangan pada perusahaan tersebut sangat baik sehingga

selama empat tahun berjalan perusahaan - perusahaan tersebut dinyatakan tidak bangkrut.

Menurut Oktanto dan Nuryanto, (2014) perusahaan dapat dikatakan sehat karena keberhasilan suatu perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan yang terlihat dari kinerjanya. Tujuan utama didirikannya suatu perusahaan yaitu memperoleh laba jangka panjang kemudian mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Ketiga tujuan tersebut saling berkaitan satu dan lainnya. Perusahaan ingin memperoleh laba jangka panjang dimaksudkan agar perusahaan dapat terus bertahan hidup tanpa batasan waktu. Meskipun nantinya suatu perusahaan akan mati, namun kematian tersebut tidak dikehendaki oleh perusahaan. Oleh karena itu, kelangsungan hidup perusahaan akan selalu dijaga dengan berusaha memperoleh laba sebesar-besarnya . Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan tentunya harus dapat meningkatkan produktivitas dalam menjalankan usahanya

Menurut Agustina dan Silvia, (2012) apabila perusahaan sehat yang terjadi di suatu perusahaan dapat dijadikan dasar bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan melakukan pembelian, penjualan atau menahan investasi mereka. Sehingga informasi laba merefleksikan telah terjadinya proses peningkatan atau

penurunan ekuitas dari berbagai sumber transaksi. Perusahaan sehat karena semakin besar tingkat laba, maka produktivitas suatu perusahaan semakin baik, sehingga akan menambah kepercayaan stakeholder terhadap perusahaan tersebut. Solusi yang dapat diambil karena berdasarkan laporan pembukuan, dimana liabilitas lebih tinggi dibandingkan current asset. Sehingga harus menjaga keuangan dan manajemen dengan sebaik-baiknya dimasa depan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa dari 11 perusahaan asuransi yang diteliti oleh penulis menunjukkan bahwa ada 3 bangkrut yaitu AMAG, ASDM dan MREI. Perusahaan asuransi yang berada dalam kondisi bangkrut mengalami masalah dalam manajemen maupun struktur keuangan berdasarkan hasil perhitungan Z pada tahun 2015-2019. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk memiliki nilai *cut off* rata-rata sebesar 1,7372, $Z < 1,23$ maka perusahaan dinyatakan mengalami masalah dalam manajemen maupun struktur keuangan sehingga diprediksi mengalami kebangkrutan berdasarkan metode Altman Z-score. Berdasarkan hasil penelitian masih terdapat perusahaan yang memiliki potensi bangkrut yaitu Asuransi Multi ARTHA Guna Tbk selama periode lima tahun. Perusahaan Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk pada tahun 2015 sampai 2018 berpotensi bangkrut, karena perusahaan

memiliki aktiva lancar yang lebih kecil dari pada kewajiban lancar (Syamsudin, 2000).

Untuk perusahaan Asuransi yang dalam kondisi bangkrut pada tahun 2015 sampai 2019 PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk . Menurut penelitian Raharja (2017) perusahaan yang tidak sehat ini dikarenakan nilai dari *earning power*, profitabilitas kumulatif, likuiditas, kinerja manajemen, dan solvabilitas rata industri secara keseluruhan belum mencapai zona aman.

Menurut Safitri (2016) Perusahaan banyak menggunakan utang untuk membiayai aset lancar perusahaan, sehingga perusahaan mengalami kemungkinan kebangkrutan. Kebangkrutan perusahaan terjadi karena kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba yang mengakibatkan perusahaan tidak mampu untuk mempertahankan dan melangsungkan kelangsungan usahanya. Ciri-Ciri Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress; 1) Pengurangan Dividen, 2) Penutupan Pabrik, 3) Kerugian, 4) PHK, 5) Pengunduran CEO, 6) Harga Saham Jatuh

Menurut Syamsudin (2000) Perusahaan bangkrut karena kondisi perusahaan yang tidak bisa lagi melanjutkan usahanya, dikarenakan mempunyai kesulitan dana baik dalam arti dana dalam

pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja, kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari kewajibannya. Jika kesulitan keuangan itu hanya dianggap sepele oleh pihak manajemen perusahaan dan tidak ditanggapi dengan cepat melalui tindakan perbaikan, maka tidak menutup kemungkinan perusahaan-perusahaan tersebut akan hancur dan mengalami kebangkrutan pada tahun-tahun ke depannya. Penelitian yang dilakukan oleh (WS. Sari, 2015) bahwa penurunan penjualan serta rugi yang terus menerus terjadi setiap tahun maka perusahaan setiap tahunnya selalu kekurangan modal yang mana perusahaan harus berpikir keras agar perusahaan tetap beroperasional. Disamping itu, akibat daripada menurunnya penjualan serta rugi perusahaan maka modal kerja yang tersedia semakin rendah, akibatnya modal kerja yang digunakan oleh perusahaan semakin tidak efektif. Hal ini dibuktikan dari menurunnya penjualan serta rugi perusahaan setiap tahunnya. Sehingga nilai Zi selalu dibawah 1,23 dan setiap tahun mengalami penurunan dan perusahaan sangat besar berpotensi bangkrut.

Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan agar perusahaan tetap bertahan, yaitu dengan menginterpretasikan atau menganalisa keuangan, yang bertujuan untuk mengetahui keadaan

dan perkembangan keuangan dari tahun ke tahun, pada perusahaan yang bersangkutan. Dengan menganalisa laporan keuangan dari perusahaannya, akan dapat diketahui perkembangan usaha yang telah dicapai di waktu-waktu lalu dan waktu yang sedang berjalan. Dengan demikian dapat diketahui kelemahan-kelemahan dari perusahaan serta hasil-hasil yang dianggap cukup baik. Hasil analisa dapat digunakan oleh pemilik atau manajer perusahaan untuk perbaikan penyusunan rencana dan policy yang akan dilakukan di waktu yang akan datang. Mengetahui kelemahan-kelemahannya laporan keuangan dapat diperbaiki, dan hasil yang cukup baik dapat dipertahankan di waktu yang akan datang (WS. Sari, 2015).

Smith dan Graves (2005) menjelaskan bahwa perusahaan yang mengalami dua siklus menahan penurunan (*decline stemming*) dan siklus perbaikan kinerja (*recovery*). Kecenderungan tingkat kinerja keuangan, ukuran perusahaan, ketersediaan *free assets* merupakan faktor yang perlu dipertimbangkan untuk memprediksi apakah perusahaan mampu bertahan dalam kondisi kesulitan keuangan (siklus *decline stemming*). Sedangkan pengurangan aset, pergantian CEO, dan pengurangan karyawan merupakan strategi yang mencerminkan upaya manajemen (siklus *recovery*) dalam mengatasi kesulitan keuangan. Sehingga faktor tersebut dapat

digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam memprediksi *recovery* perusahaan.

Platt dan Platt (2002) menyatakan kegunaan prediksi informasi kesulitan keuangan pada perusahaan adalah dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *takeover*. Maksudnya agar perusahaan mampu untuk membayar utang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik. Serta dapat memberikan tanda peringatan dini adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Schuppe (2003) menambahkan bahwa pihak manajemen yang tanggap mendekripsi *financial distress* lebih awal. Kemudian bertindak aktif menganalisa penyebab *financial distress* dan menerapkan strategi perputaran yang tepat, akan jauh lebih dapat mengendalikan kondisi tersebut. Untuk melakukan pencegahan terhadap munculnya gejala kebangkrutan maka sebaiknya perusahaan memiliki *software akuntansi online* seperti sebagai platform penyedia jasa akuntansi dan pengelolaan keuangan yang membantu Anda mencatat semua transaksi keuangan, menggambarkannya dengan grafik secara efisien. Dengan begitu, perusahaan akan selalu

mengetahui kondisi keuangan terkini dan dapat melakukan antisipasi jika terjadi masalah keuangan pada perusahaan lebih awal.

Penelitian yang dilakukan oleh Yi, (2012) dengan judul *Z-Score Model On Financial Crisis Early- Warning Of Listed Real Estate Company In Chines: Financial Engineering Prespective*, Hasil penelitian ini menunjukkan dalam bidang keuangan model Atman Z-Score cocok untuk peringatan dini pada perusahaan *real estate* di China dengan tingkat akurasi kurang dari 90% tidak begitu tinggi. Hal ini juga didukung oleh penelitian Raja M, Anand. (2020). Department of Commerce, CHRIST (Jurnal Deemed to be University) *Prediction of financial distress using ALTMAN Z Score*. Berdasarkan interpretasi yang dilakukan, dapat dinyatakan bahwa Altman Z score cukup akurat untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Oleh karena itu, dapat digunakan untuk mengevaluasi kemungkinan tingkat kebangkrutan untuk industri penerbangan. Industri penerbangan berada di bawah tekanan besar dari beberapa tahun terakhir, kemungkinan perusahaan penerbangan untuk bangkrut di tahun-tahun berikutnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Rini Tri Hastuti (2015) pada uji keakuratan model prediksi yang bertujuan untuk mengetahui tingkat keakuratan yang dihasilkan oleh masing-masing model.

Berdasarkan hasil penelitiannya, tingkat akurasi model Altman adalah sebesar 83,7%, sedangkan tingkat akurasi model Ohlson sebesar 77,9% yang berarti model Altman lebih akurat dibandingkan dengan model Ohlson. Penelitian yang dilakukan oleh Ulfah Nurfaidah (2017) pada perusahaan Provider Telekomunikasi Selular di Indonesia Periode 2010-2015 juga menunjukkan bahwa model Altman lebih akurat karena tingkat akurasinya sebesar 54%, sedangkan model Ohlson sebesar 50%. Andrianti (2016) berdasarkan penelitiannya yaitu analisis ketepatan model sebagai detektor kebangkrutan menunjukkan bahwa model Altman memiliki tingkat akurasi sebesar 58,33%, sedangkan Ohlson memiliki tingkat akurasi sebesar 8,33%, yang menunjukkan model Altman lebih akurat.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Pada tahun 2015-2019, terdapat 8 perusahaan asuransi yang dikategorikan berada dalam kondisi yang sehat, sementara 3 perusahaan dalam kondisi bangkrut. Analisis prediksi kebangkrutan perusahaan asuransi laporan keuangan pada tahun 2015 sampai tahun 2019 menyimpulkan bahwa perusahaan asuransi dinyatakan mengalami masalah dalam manajemen maupun struktur keuangan. Namun diprediksi perusahaan tidak akan mengalami kebangkrutan

dimasa depan. Selisih antara nilai Z yang diperoleh perusahaan dengan nilai *cut off* prediksi kebangkrutan Altman Z"score adalah sebesar 0,9%. Sehingga perusahaan masih bisa untuk melakukan perbaikan dalam manajemen maupun struktur keuangan.

5.2 Saran

1. Bagi manajemen perusahaan asuransi unit syariah harus memperhatikan besarnya rasio, baik rasio modal kerja, rasio laba ditahan, rasio laba sebelum bunga dan pajak serta rasio nilai ekuitas terhadap total utang. Hal tersebut karena besar kecilnya nilai rasio akan memberi gambaran mengenai keberlangsungan usaha perusahaan dimasa yang akan datang.
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data publikasi dan bisa jadi merupakan data yang telah diolah. Sehingga diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk dapat memperoleh data yang berasal dari sumber yang tepat.
3. Dalam menentukan kinerja perusahaan asuransi, diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan analisis yang lebih komprehensif antara rasio keuangan Altman Z"score dengan alat ukur yang telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan sebagai lembaga yang bertanggung jawab terhadap lembaga-lembaga keuangan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Aziz. 2008. Jurnal. *Analisis Modal Prediksi Kesulitan Keuangan Dan Kepalitan Usaha Pada Usaha Perbankan Di Indonesia Berdasarkan Camel. Rasio Altman Dan BMPK.*
- Abdul Kadim Dan Nardi Sunardi. 2018. *Analisis Altman Z-score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Bank Pemerintah (BUMN) Di Indonesia Tahun 2012-2016*
- Altman, E. I. 1968. *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*. Journal of Finance, 189-209
- Bank Indonesia. Surat Edaran No. 6/23/DPNP tanggal 31 mei 2004.
- Basel Committee On Banking Supervision. 2004. *International Convergence Of Capital Measurement And Capital Standar; A Revised Framework*. June, Bank For International Settlement.

Boby M.Rasuli Nur Azlina. 2014. Jurnal. *Analisis Rasio Keuangan Dengan Metode Z-score (Altman) Dan Camel Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing DI BEI.*

Bursa efek Indonesia. 2015-2019

Catherin, Melia (2018). *Analisis Kemungkinan Kebangkrutan Berbasis Pendekatan Model Z-Score Altman dan Metode EVA pada PT X di Provinsi Kepulauan Bangka Belitung.* Jurnal Manajemen dan Organisasi Vol VII, No 3, Desember 2016

Darsono, MBA., Akt. Dan ASHARI, SE.,Akt.2004 Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan

Dianti, Edla. 2016. Jurnal Analisis Tingkat Kesehatan Bank Dengan Menggunakan Metode CAMEL. JOM FISIP, 3(2): 01-09.

Ervita Safitri dan Fitantina. (2016). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Yang Ter-Delisting Dari Bursa Efek Indonesia (BEI).* Jurnal Riset. Universitas Muhammadiyah Palembang

Fahmi. I.2014. Pengantar Manajemen Keuangan, Teori Dan Soal Jawab. Alfabeta Bandung.

Febry Sanur Saputra. 2009. *Analisis Model Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan Yang Go-Publik Yang Terdaftar Di BEI.*

Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi. Kelima.* Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Hikma,,2018 *Jurnal. Implementasi Motode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur Di Batam.*

Irham Fahmi,,2012. Pengantar Manajemen Keuangan. Teori Dan Soal Jawab.

Kasmir, 2015. Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Kedua Prenad Amalia Group.

Kasmir, S.E.,M.M.2017 Manajemen Perbankan Edisi Revisi

Kasmir. (2008). Manajemen Perbankan. Jakarta : PT. Raja Grafindo tinggi

- Kasmir. (2011). Bank dan Lembaga keuangan lainya, Edisi Revisi Cetakan Kedua. Jakarta : PT Raja Grafindo pesada
- Niken Yulianti. *Perbankan Motode Altman Dengan Metode Camel Dalam Menilai Kebangkrutan Perusahaan Perbankan Di Bei Jakarta.*
- Raja M, Anand. (2020). *Prediction of financial distress using ALTMAN Z Score.* Christ University, Bangalore
- Smith M. dan Graves C. 2013. *Corporate Turnaround and Financial distress. Managerial Auditing.* Journal. Vol. 20. Hal. 304
- Syafitri dan Wijaya. 2015. Analisis Komparatif Dalam Memprediksi Kebangkrutan Pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk
- Yi, (2012). *Z-Score Model On Financial Crisis Early- Warning Of Listed Real Estate Company In Chines: Financial Engineering Prespective,* Systems Engineering Procedia 3 (2012) 153 – 157.