

Analisis Kebangkrutan Perusahaan Asuransi Listing di Bursa Efek Indonesia

Muhammad Ulin Nuha*, Mochamad Purnomo

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Wahid Hasyim

*Email: Ulinnuha.mohammed@gmail.com

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis kesehatan keuangan dan juga memprediksi kebangkrutan pada perusahaan asuransi yang listing di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode Z-score Altman, penelitian ini menunjukkan bahwa PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG) pada tahun 2019 dan 2020 berada pada zona grey area yang berarti bahwa PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG) tidak dapat ditentukan apakah perusahaan terancam kebangkrutan atau tidak, untuk PT. Asuransi jiwa Sinarmas MSIG Tbk (LIFE) pada tahun 2019 dan 2020 berada pada zona yang terancam kebangkrutan dari hasil perhitungan z-score menunjukkan nilai 0,618 pada tahun 2019 dan 0.803 pada tahun 2020. Untuk PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA) berada pada zona sehat karena nilai z-score perusahaan menunjukkan angka 3.920 pada tahun 2019 dan 3.431 pada tahun 2020.

Kata kunci : Kebangkrutan, Z-score, Financial Distress

PENDAHULUAN

Pada dasarnya tujuan utama didirikan perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Dari dua tujuan utama tersebut, maka pihak manajemen harus menghasilkan keuntungan yang optimal serta pengendalian yang seksama terhadap kegiatan operasional, terutama yang berkaitan dengan keuangan perusahaan.

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), penetrasi asuransi di Indonesia pada 2018 hanya 3,01 persen. Indeks literansi asuransi pada 2017 turun menjadi 15,8 persen dibandingkan tahun 2013 yang masih 17,8 persen. Dari 267 juta jiwa penduduk (berdasarkan data Badan Pusat Statistik/BPS) per Januari 2019, jumlah premi nasional saat ini baru mencapai 4,7 juta premi dan terpusat di kota besar. Di sisi lain, wilayah Indonesia yang memiliki lebih dari 17.504 pulau juga menjadi tantangan tersendiri dalam literasi dan pemerataan akses asuransi. Namun seiring lonjakan teknologi, distribusi asuransi pun digiatkan melalui jalur digital selain konvensional. Menurut data Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia (AAJI) per September 2019, penjualan premi melalui jalur digital baru mencapai 0,01 persen dari total penjualan premi baru Rp 54,57 triliun. Angka ini berpotensi terus tumbuh seiring penetrasi internet di Indonesia yang baru mencapai 56 persen atau 143 juta jiwa.

Dewasa ini, virus covid 19 mulai mewabah kesetiap penjuru dunia, tak terkecuali Indonesia, akibat dari pandemic ini dapat dirasakan oleh semua sector mulai sektor mikro sampai sektor makro, sehingga hampir semua negara mengalami kelesuan ekonomi sehingga tidak sedikit perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan.

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis laporan keuangan dari perusahaan asuransi yang listing di Bursa Efek Indonesia dan juga memprediksi kebangkrutan dari perusahaan asuransi tersebut. Menurut (Udayana et al., 2013) Hasil dari analisis prediksi kebangkrutan tidak sepenuhnya tepat dalam memprediksi kebangkrutan, namun hasil analisis tetap penting dilakukan untuk memberikan peringatan-peringatan dini tentang adanya sinyal-sinyal kesulitan keuangan pada suatu perusahaan. Menurut (Analisis & Altman, 2012) Analisis financial distress ini bukan merupakan penentu bagi perusahaan melainkan sebagai peringatan dini terhadap kondisi kesehatan perusahaan. Menurut (Adnan, 2000) formula yang ditemukan oleh Altman bisa digunakan sebagai salah satu alat ukur yang handal untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan. Menurut (Kusumo, 2002) Rasio keuangan dapat digunakan sebagai alat prediksi kebangkrutan suatu perusahaan dalam periode satu atau dua tahun sebelum kebangkrutan.

Deteksi *Financial Distress*

Analisis Rasio Keuangan

Prediksi *financial distress* suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis tren perusahaan secara independen dimana terdapat beberapa rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas. Efektifitas manajemen operasi dapat diukur dengan rasio profitabilitas. Manajemen investasi diukur dengan rasio aktivitas, manajemen pembiayaan diukur dengan rasio likuiditas dan solvabilitas.

a. Rasio likuiditas

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang jangka pendek tepat pada waktunya.

Current ratio(CR)

Menurut Sartono (2012): rasio yang menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. "likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas melalui kas, surat berharga, piutang, dan persediaan".

Menurut Brigham dan Houston, (2013): "rasio yang menunjukkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio lancar (*current ratio*) dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. Rasio aktivitas

Menurut Sartono (2012): "Rasio yang menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset perusahaan untuk memperoleh penjualan".

1) Rasio perputaran aktiva tetap (*fixed asset turnover ratio*) (FATO)

Rasio perputaran aktiva tetap (*fixed asset turnover ratio*) adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aktiva tetapnya (pabrik dan peralatan). Hal ini merupakan rasio penjualan terhadap aktiva tetap bersih.

Menurut Sartono (2012): "rasio perputaran aktiva tetap (*fixed asset turnover ratio*) adalah rasio antara penjualan dengan aktiva tetap neto". Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan aktiva tetapnya seperti gedung, kendaraan, mesin – mesin, perlengkapan kantor.

$$\text{Rasio perputaran aktiva tetap} = \frac{\text{penjualan}}{\text{aktivatetap}}$$

2) Perputaran total aktiva (*total asset turnover ratio*) (TATO)

Menurut Sartono (2012): "rasio perputaran total aktiva, menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba".

Menurut Weston dan Copeland(1992): "rasio perputaran yang mengukur perputaran dari seluruh aktiva perusahaan dan dihitung dari penjualan dibagi dengan jumlah aktiva".

$$\text{Rasio perputaran total aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{TotalAktiva}}$$

c. Rasio solvabilitas

Rasio yang mengungkapkan kemampuan perusahaan untuk memnuhi segala kewajiban finansialnya.

1) *Debt ratio*(DAR)

Menurut Sartono (2012): menunjukkan "proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan 100% modal sendiri".

Penggunaan utang bagi perusahaan mengandung tiga dimensi:

- a) Pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
- b) Dengan menggunakan utang, apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya, maka keuntungan pemilik perusahaan akan meningkat.
- c) Dengan menggunakan hutang, maka pemilik perusahaan memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston, (2013) pembiayaan melalui hutang memiliki tiga implikasi:

- a) Memperoleh dana melalui hutang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
- b) Kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor oleh pemilik untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur.
- c) Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman disbanding oembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar atau *leveraged*.

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{TotalUtang}}{\text{TotalAktiva}}$$

2) *Debt to equity ratio*(DER)

Rasio yang menunjukkan semakin tinggi *debt ratio* (rasio utang), maka semakin rendah proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{TotalUtang}}{\text{TotalModalSendiri}}$$

d. Ratio profitabilitas

Menurut Sartono (2012): “rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri”. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

1) *Gross profit margin*(GPM)

Menurut Gitosudarmo(2000) merupakan:“persentase dari laba kotor (*sales –cost of goods sold*) dibandingkan dengan penjualan”.

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{LabaSebelumBungaDanPajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Semakin tinggi profitabilitasnya berarti semakin baik, tetapi perlu diperhatikan bahwa *gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan meningkat begitu juga sebaliknya.

$$\text{Net profit margin(NPM)} = \frac{\text{LabaSetelahPajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2) *Return on investment*(ROI)

Return on investment atau *return on assets* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

$$\text{Return on investment} = \frac{\text{LabaSetelahPajak}}{\text{TotalAktiva}} \times 100\%$$

3) *Return on equity*(ROE)

Return on equity mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar-kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang semakin besar maka rasio ini juga akan semakin besar.

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{LabaSetelahPajak}}{\text{ModalSendiri}} \times 100\%$$

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kebangkrutan dari Altman. Cara lain untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan adalah dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan untuk membentuk suatu model prediksi kebangkrutan, yaitu *Z score model*.

Z-score pertama dikenalkan oleh Dr. Edward I Altman yang dikembangkan pada tahun 1968 untuk menentukan kecenderungan kebangkrutan perusahaan dan dapat juga digunakan sebagai ukuran dari keseluruhan kinerja keuangan. Hal yang menarik tentang *Z-score* adalah keandalannya sebagai alat analisis tanpa memperhatikan bagaimana ukuran perusahaan. Meskipun, seandainya

perusahaan sangat makmur, bila *Z-score* menunjukkan nilai yang kurang baik, maka perusahaan harus hati-hati. Bila perusahaan memiliki kinerja keuangan yang sehat berarti perusahaan dapat berkembang baik dan bila perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang tidak sehat, maka perlu diwaspadai karena berisiko tinggi menuju kebangkrutan. Persamaan *Z* bagi perusahaan yang berada di Negara berkembang (*emerging market*) dan memiliki struktur modal yang didominasi oleh utang (Altman : 2000) adalah:

$$Z = 6.56 X1 + 3.26 X2 + 6.71 X3 + 1,05 X4$$

$$X1 = \text{Net Working Capital to Total Assets}$$

$$X2 = \text{Retained Earning to Total Assets}$$

$$X3 = \text{EBIT to Total Assets}$$

$$X4 = \text{Book Value of Equity to Debt}$$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai *Z* yang diperoleh yaitu:

- Bila $Z > 2.6$, maka termasuk perusahaan yang sehat.
- Bila $Z < 1.1$, maka termasuk perusahaan terancam kebangkrutan.
- Bila *Z* berada diantara 1.1 sampai 2.6, maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun hampir mengalami kebangkrutan) dengan menggunakan beberapa rasio indikator yaitu *Net Working Capital to Total Assets* (*X1*), *Retained Earning to Total Assets* (*X2*), *Ebit to Total Assets* (*X3*), *Book Value of Equity to Dept* (*X4*).

Apabila terjadi kesalahan prediksi kebangkrutan suatu perusahaan, maka biaya yang ditanggung perusahaan yang diprediksi tidak bangkrut adalah 35 kali lebih besar dibandingkan perusahaan yang diprediksi bangkrut tetapi ternyata tidak bangkrut.

Berikut ini adalah rasio – rasio yang digunakan Edward I. Altman (2000) dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan:

a. Net Working Capital To Total Assets

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimiliki. 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 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.

$$\text{Net working capital to total assets} = \frac{\text{NetWorkingcapital}}{\text{TotalAssets}}$$

b. Retained Earning 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 para 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. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan "tidak tersedia" untuk pembayaran deviden atau yang lain.

$$\text{Retained Earning to Total Assets} = \frac{\text{RetainedEarning}}{\text{TotalAssets}}$$

c. Earning Before Interest and Tax to Total Assets

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.

$$\text{EBIT to Total Assets} = \frac{\text{EBIT}}{\text{TotalAssets}}$$

d. Bool Value of Equity to Debt

Rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dari utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan

aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi.

$$\text{Book Value of Equity to Debt} = \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Debt}}$$

Lokasi penelitian

Perusahaan – perusahaan asuransi di Indonesia yang *go public*.

Populasi dan sampel penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah tahun terahir pencatatan perusahaan asuransi yang listing di Bursa Efek Indonesia, dan kami mengambil sampel sebanyak 3 dari 7 perusahaan asuransi yaitu PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA), PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG), dan PT. Asuransi jiwa Sinarmas MSIG Tbk (LIFE) tahun 2019 – 2020.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil perhitungan rasio keuangan ketiga perusahaan asuransi tersebut, diketahui bahwa Ketiga perusahaan memiliki tingkat kesehatan keuangan yang baik, terbukti dari *current ratio* yang menunjukkan diatas 100%, dan rasio aktivitas seperti perputaran asset untuk menunjang penjualan juga menunjukkan yang baik, yaitu Amag (PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk) yaitu sebesar 5, 65 kali pada tahun 2020 dan 5, 12 kali pada tahun 2019, dan Life (PT. Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk) menunjukkan lebih dari 20 kali pada tahun 2019 dan 2020, dan Abda (PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk) menunjukkan lebih dari 6 kali pada tahun 2019 dan 2020. Selanjutnya untuk rasio utang, menunjukkan ketiga perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar utang sebesar lebih dari 40% yang diambilkan dari total aktivasnya, kemudian untuk rasio profitabilitas ketiga perusahaan memiliki *gross profit margin* dan *return on invesment* sebesar lebih dari 8 %, itu menunjukkan ketiga perusahaan dapat menghasilkan laba sebelum pajak lebih dari 8 % pada tahun 2019 dan 2020, dan juga perusahaan dapat menggunakan total aktivasnya untuk meningkatkan laba setelah pajak sebesar lebih dari 8 % pada tahun 2019 dan 2020.

Selanjutnya untuk memprediksi kebangkrutan kami menggunakan teori dari Altman dengan teori Z-score yang menunjukkan bahwa PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG) pada tahun 2019 dan 2020 berada pada zona *grey area* yang berarti bahwa PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG) tidak dapat ditentukan apakah perusahaan terancam kebangkrutan atau tidak, untuk PT. Asuransi jiwa Sinarmas MSIG Tbk (LIFE) pada tahun 2019 dan 2020 berada pada zona yang terancam kebangkrutan dari hasil perhitungan z-score menunjukkan nilai 0,618 pada tahun 2019 dan 0.803 pada tahun 2020. Untuk PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA) berada pada zona sehat karena nilai z-score perusahaan menunjukkan angka 3.920 pada tahun 2019 dan 3.431 pada tahun 2020.

RASIO	AMAG		LIFE		ABDA	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
CR	106.91%	113.96%	449.27%	549.34%	547.34%	354.36%
FATO	5.125994	5.651693	20.17203	23.05969	8.429799	6.527318
TATO	16.78%	16.21%	21.97%	23.15%	29.93%	23.12%
DAR	57.58%	57.65%	51.84%	48.80%	51.40%	44.01%
DER	10.1702	10.3801	1.229841	1.130317	163.5071	134.4788
GPM	10.13%	16.13%	9.83%	11.03%	10.35%	28.08%
ROI	9.37%	13.97%	8.04%	9.02%	11.33%	24.12%
ROE	27.77%	40.77%	4.19%	4.84%	1079.29%	1704.07%
z-score	1.104906	1.135096	0.618709	0.803655	3.920006	3.431742

KESIMPULAN

Dari perhitungan rasio keuangan dan rasio kebangkrutan pada PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk, PT. Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk, dan PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk menunjukkan

kesehatan keuangan yang bagus, tetapi setiap perusahaan harus berhati – hati menghadapi ancaman kebangkrutan. Seperti hasil perhitungan rasio kebangkrutan PT. Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk menunjukkan hasil 0.61 pada tahun 2019 dan 0.803 pada tahun 2020 yang berarti bahwa PT. Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk mengalami ancaman kebangkrutan, dan untuk hasil perhitungan rasio kebangkrutan PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk menunjukkan nilai 1.104 pada tahun 2019 dan 1.135 pada tahun 2020 yang berarti bahwa perusahaan berada pada keadaan dimana tidak dapat diprediksi kebangkrutan perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I. 2000. *Predicting Financial Distress of Companies : Revisiting The Z-score and Zeta Models*. New York University : Stern School of Business. New York
- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta
- Emery, Douglas R., John D. Finnerty, dan John D. Stowe. 2004. *Corporate Financial Management*. 2nd Edition. Pearson education Inc. New Jersey
- Gitosudarmo, Indriyo, 2000. *Manajemen keuangan*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta
- Harahap, Sofyan Safri. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Sartono, Agus, 2012. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. 1992. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Erlangga. Jakarta
- Wild, John J, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. 2010. *Financial Statement Analisis*. Edisi 8. Salemba Empat. Jakarta
- Wild, John J, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta
- Adnan, M. A. (2000). Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Dengan Pendekatan Altman Kasus pada Sepuluh Perusahaan di Indonesia]. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia (JAAI)*, 4(2), 131–151.
- Analisis, M., & Altman, M. Z. (2012). *No Title*.
- Kusumo, W. K. (2002). *Analisis Rasio-rasio Keuangan Sebagai Indikator Dalam Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perbankan di Indonesia* (p. 90).
- Udayana, E. A. U., Kebangkrutan, P., Model, D., Made, N., Dwi, E., & Sari, M. M. R. (2013). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Grover, Altman Z-Score, Springate Dan Zmijewski Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bei. *E-Jurnal Akuntansi*, 5(2), 417–435.
- <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>
- <http://harnas.co/2019/11/21/indeks-literasi-asuransi-makin-menurun>