
JURNAL RISET AKUNTANSI DAN BISNIS

VOLUME 4 NO 1
JANUARI 2018

Jurnalakuntansi.lp3ibdg@gmail.com

ANALYSIS MODEL ALTMAN Z-SCORE DALAM MEMPREDIKSI GOING CONCERN YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012 - 2016

Wawan Saputra

ABSTRACT

This study aims determine the company's financial performance that will be used to predict the possibility of going concern at a company. Research using bankruptcy prediction models Altman (Z-Score). This research is descriptive quantitative approach. In this method the financial statement is analyzed by using Z-Score variable which consists four ratios used are working capital to total assets, retained earnings to total assets, earnings before interest and tax to total assets and book value of equity to book value of debt. The research population was insurance companies listing of Indonesia Stock Exchange (BEI). The sample used in the research were twelve insurance companies are always listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in year 2012-2016. The results of a research of twelve insurance companies listed on the stock exchange showed that three insurance companies are predicted to doubtful of going concern. Of the four variable used to predict doubtful of going concern, working capital to total assets (X_1) variable that influence the going concern

Keywords : Insurance companies, Going concern, Application of Altman Model (Z-Score).

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan asuransi merupakan lembaga keuangan yang menghimpun dana berupa premi dari masyarakat dan menjadikan premi tersebut sebagai sumber pendapatan utamanya. Perkembangan asuransi di Indonesia menunjukkan kemajuan yang cukup baik selama beberapa tahun terakhir, di mana semakin banyak masyarakat yang menggunakan layanan asuransi dalam kehidupannya. Kesadaran masyarakat mengenai pentingnya kehadiran perlindungan atas berbagai macam risiko yang mungkin terjadi merupakan salah satu faktor meningkatnya jumlah pengguna asuransi. Kondisi ini menjadi sebuah keuntungan bagi perusahaan asuransi karena semakin luasnya pasar yang dapat dijadikan sebagai sasaran penjualan produk.

Perusahaan asuransi kerugian yang terdaftar di BEI sampai dengan 2017 tercatat 12 perusahaan, dengan sedikitnya perusahaan asuransi yang mencari dana melalui pasar modal, sehingga membuka kesempatan luas bagi perusahaan sejenis lainnya untuk mencari dana di

Bursa Efek Indonesia (BEI). Informasi kondisi dan kinerja keuangan perusahaan yang *listing* di BEI merupakan salah satu faktor utama dalam penilaian performa perusahaan, dimana perusahaan dapat dikatakan efisien atau tidak dapat diketahui melalui pengungkapan laporan keuangan, karena dari laporan keuangan tersebut dapat diperoleh informasi sehingga dapat menjelaskan kondisi suatu perusahaan.

Laporan keuangan merupakan bagian informasi penting dari suatu perusahaan. Kondisi keuangan suatu entitas dapat dilihat dari laporan keuangannya. Jogiyanto (2012:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam keputusan berinvestasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Sinyal dapat berupa informasi bersifat *financial* maupun *non-financial* yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Fahmi (2013:31) menyatakan bahwa, "Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut".

Peristiwa dan kondisi yang terjadi dalam suatu perusahaan dapat memberikan indikasi terhadap kelangsungan usaha perusahaan tersebut, seperti kerugian operasi yang signifikan serta berlangsung dalam jangka panjang dapat menimbulkan keraguan atas kelangsungan usaha (*going concern*) suatu perusahaan. *Going concern* memiliki arti bahwa suatu keadaan dimana perusahaan sebagai entitas bisnis dianggap mampu bertahan dalam kegiatan usahanya dalam jangka waktu panjang atau tidak akan dilikuidasi dalam jangka pendek serta entitas tersebut mampu memenuhi kewajibannya, tetapi apabila entitas dalam melanjutkan usaha dan memenuhi kewajibannya dengan cara menjual aset dalam jumlah yang besar, perbaikan usaha yang dipaksakan, dan merestrukturisasi hutang, hal-hal tersebut dapat menimbulkan keraguan besar terhadap *going concern* perusahaan yang disebabkan karena tingginya risiko perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya di masa yang akan datang.

Analisis yang dikembangkan untuk memprediksi awal kebangkrutan suatu perusahaan, salah satunya yang banyak digunakan saat ini adalah analisis Altman Z-Score, dimana analisis ini mengacu pada rasio-rasio keuangan perusahaan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan posisi keuangan (*statements of financial position*) dan laporan laba rugi (*statements of profit or loss*). Jika suatu perusahaan mengalami kebangkrutan akan berakibat banyak pihak yang dirugikan, diantaranya investor dan kreditor. Investor akan dirugikan karena telah menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut dan kreditor akan rugi karena telah terlanjur memberikan pinjaman, yang pada akhirnya tidak dapat dilunasi (tidak tertagih). Melihat pentingnya prediksi atas kelangsungan usaha (*going concern*) suatu perusahaan, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul "Analisis model Altman Z-Score dalam memprediksi *going concern* pada perusahaan asuransi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016".

LANDASAN TEORI

Asuransi

Undang-undang yang mengatur dasar hukum asuransi sebagai sebuah bisnis yaitu UU Nomor 2 Tahun 1992 Tentang Usaha Perasuransian. Pelaksanaan UU Bisnis Asuransi diatur

dengan Peraturan Pemerintah Nomor 73 Tahun 1992 (selanjutnya disebut PP Nomor 73 Tahun 1992). Sebelum lahirnya UU Nomor 2 Tahun 1992, asuransi sebagai bisnis diatur melalui berbagai Peraturan Pemerintah (PP) dan Keputusan Presiden (Kepres) beserta peraturan di bawahnya. Selanjutnya dalam rangka menyikapi dan mengantisipasi perkembangan industri perasuransian, kemudian mengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 1992 tentang Usaha Perasuransian dengan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2014. Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2014 tentang usaha perasuransian Bab 1 pasal 1 berbunyi: “Asuransi adalah perjanjian antara dua pihak, yaitu perusahaan asuransi dan pemegang polis, yang menjadi dasar bagi penerimaan premi oleh perusahaan asuransi sebagai imbalan untuk memberikan penggantian kepada tertanggung atau pemegang polis karena kerugian, kerusakan, biaya yang timbul, kehilangan keuntungan, atau tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin diderita tertanggung atau pemegang polis karena terjadinya suatu peristiwa yang tidak pasti atau memberikan pembayaran yang didasarkan pada meninggalnya tertanggung atau pembayaran yang didasarkan pada hidupnya tertanggung dengan manfaat yang besarnya telah ditetapkan dan/atau didasarkan pada hasil pengelolaan dana”.

Selain pengertian menurut Undang-Undang tersebut diatas, Mehr dan Cammack dalam Danarti (2011:7) mengemukakan bahwa, “Asuransi merupakan suatu alat untuk mengurangi risiko keuangan, dengan cara pengumpulan unit-unit *exposure* dalam jumlah yang memadai, untuk membuat agar kerugian individu dapat diperkirakan. Kemudian kerugian yang dapat diramalkan itu dipikul merata oleh mereka yang bergabung”. Berdasarkan definisi-definisi tersebut diatas, maka dapat disimpulkan bahwa asuransi merupakan alat untuk mengurangi risiko yang melekat pada perekonomian dengan cara menggabungkan sejumlah unit-unit yang terkena risiko yang sama atau hampir sama, dalam jumlah yang cukup besar, agar kerugiannya dapat diramalkan dan bila kerugian yang terjadi, akan dibagi secara proporsional oleh semua pihak dalam gabungan itu.

Going Concern

Going concern (kelangsungan usaha) merupakan tujuan utama dari suatu entitas bisnis dari sejak berdirinya entitas bisnis tersebut, hal ini selalu dihubungkan dengan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan agar bertahan hidup baik dari segi *finansial* dan *non finansial*. Belkaoui (2006:135) mengemukakan bahwa, “*Going concern* adalah suatu dalil yang menyatakan bahwa kesatuan usaha akan menjalankan terus operasinya dalam jangka waktu yang cukup lama untuk mewujudkan proyeknya, tanggung jawab serta aktivitas-aktivitasnya yang tidak berhenti”. Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *going concern* adalah suatu keadaan dimana perusahaan sebagai entitas bisnis dapat beroperasi dalam jangka waktu kedepan dan tidak akan dilikuidasi dalam jangka pendek sehingga diperlukan suatu operasi yang berkesinambungan sehingga kegiatan usahanya tidak berakhir dengan penutupan perusahaan (kebangkrutan).

Toto (2011:332), kebangkrutan merupakan suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan tidak tercapai. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja pada perusahaan, terdapat indikasi awal pada perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini. Ross et al (2002) menyatakan bahwa, “Indikasi kebangkrutan dapat dilihat apakah perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu suatu kondisi dimana arus

kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban lancarnya”. *Financial distress* mengakibatkan perusahaan mengalami arus kas negatif, rasio keuangan yang buruk, dan kegagalan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya yang pada akhirnya mengarah pada kebangkrutan perusahaan sehingga kelangsungan usaha perusahaan diragukan. Plat dalam Fahmi (2013:158) mendefinisikan *financial distress* adalah :

“Tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori *solvabilitas*”.

Seperti halnya yang dikatakan Kordestani dalam Febriani (2010:196), bahwa tahapan dari kebangkrutan tersebut dijabarkan sebagai berikut:

“(1). *Latency*. Pada tahap ini, *Return on Assets* (ROA) akan mengalami penurunan. (2). *Shortage of Cash*. Dalam tahap kekurangan kas, perusahaan tidak memiliki cukup sumber daya kas untuk memenuhi kewajiban saat ini, meskipun masih mungkin memiliki tingkat *profitabilitas* yang kuat. (3). *Financial Distress*. Kesulitan keuangan dapat dianggap sebagai keadaan darurat keuangan, dimana kondisi ini mendekati kebangkrutan. (4). *Bankruptcy*. Jika perusahaan tidak dapat menyembuhkan gejala kesulitan keuangan (*financial distress*), maka perusahaan akan bangkrut”.

Model Analysis ALTMAN (Z-SCORE)

Altman dan Gough (1974) yang menyatakan bahwa,” Terdapat suatu model prediksi penilaian tingkat kebangkrutan dengan tingkat akurasi tinggi. Model prediksi kebangkrutan tersebut dikenal dengan istilah *Z-Score model*”. Analisis Kebangkrutan *Z-Score*, adalah suatu alat analisis yang digunakan dalam meramalkan kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio lalu kemudian dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan. Berdasarkan hasil analisis ini apabila nilai Z (*Z-Score*) dari perusahaan yang diteliti kurang dari 1,1 maka dapat dikatakan memiliki risiko tinggi terhadap kebangkrutan. Penelitian yang dilakukan Altman and Franco Varetto (1994) menyatakan :

“*Compared the performance of the linier discriminant analysis and neural networks used in previous studies to predict failure. To test and compare the models financial information on 1000 Italian companies where used for the period 1982 to 1992. The results indicated that both types of diagnostic techniques displayed acceptable accuracy rate over 90%*”.

Fahmi (2013:158) menyatakan banyak formula yang dikembangkan untuk menjawab permasalahan tentang *bankruptcy*, salah satu yang dianggap populer dan banyak dipergunakan dalam berbagai penelitian serta analisis secara umum adalah model kebangkrutan Altman. Sofyan Syafri Harahap dalam Syaryadi (2012:8), “*Altman’s Z-score* dikenal pula sebagai *Altman Bankruptcy Prediction Model Z-score*”. Model ini memberikan rumus untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Dengan menggunakan rumus yang diisi (interplasi) dengan rasio keuangan maka akan diketahui angka tertentu yang ada menjadi bahan untuk memprediksi kapan kemungkinan perusahaan akan bangkrut. Nilai Z (*Z-Score*) modifikasi yang dikembangkan Altman 1995 yaitu melakukan modifikasi dan penyempurnaan model Altman *Z-Score* agar dapat diterapkan pada semua jenis perusahaan, selain perusahaan manufaktur, non manufaktur, baik perusahaan privat maupun go publik. Alat analisis dalam mengukur risiko keuangan dalam penelitian ini menggunakan model Altman *Z-Score* dengan menggunakan rumus :

$$Z_i = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan :

- X_1 : Working capital / Total Assets
 X_2 : Retained earning / Total Assets
 X_3 : EBIT / Total Assets
 X_4 : Book value of equity / Book value of debt
 Z_i : Overall indeks

<i>Altman's Z-score</i>	KONDISI		
	BANGKRUT	GREY AREA	SEHAT
<i>Z-score</i>	<1,1	1,1 < 2,60	> 2,6

Penelitian Terdahulu

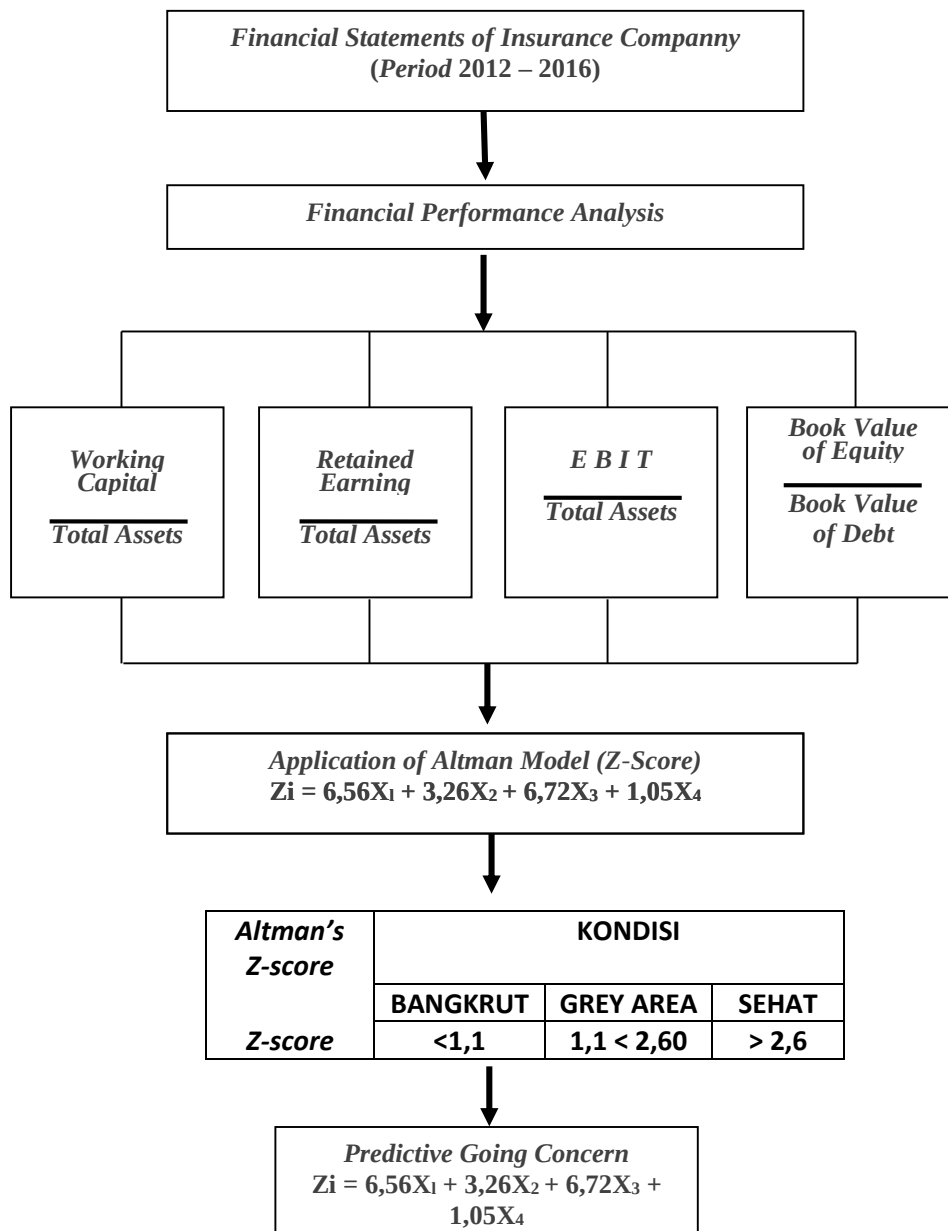
Berikut ini penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya:

1. Syilviana dan Titiek Rachmawati (2016), Analisis Kebangkrutan dengan Model Altman Pada Perusahaan Asuransi Yang Go Publik di BEI Periode 2010-2013. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa rata-rata kondisi perusahaan asuransi berada pada grey area.
2. Syaiful Bahri dan Nurul Widyawati (2015), Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Yang di *Delisting* Pada Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut mengatakan bahwa empat perusahaan yang di-*delisting* dari Bursa Efek Indonesia tahun 2013 berdasarkan prediksi kebangkrutan dengan Altman Z-Score berpeluang besar mengalami kebangkrutan, hal ini dilihat dari nilai Z dari 4 perusahaan tersebut, dimana nilai dari masing-masing perusahaan cenderung berada di bawah 1,81.
3. Katerina Micudova (2013), *Discriminatory Power of the Altman Z-Score Model, The results are compared with the findings of the author of the model. The empirical research is based on the accounting data of Czech companies from the manufacturing industry. Both thriving and bankrupt companies are included in the research.*
4. Mihai Bogdan and Dan Lupu (2013), *The Forecast of Bankruptcy Risk Using Altman Model. This article explores the top 10 companies on the BSE during 2010-2011 period by using the Altman model for the determination of those firms who may experience in a close period a higher risk of bankruptcy*
5. Yulia (2013), Analisa Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Rokok Yang Go Publik di BEI. Hasil penelitian dengan metode Z-Score dapat memprediksi keadaan perusahaan rokok yang *go public* di bursa efek Indonesia yaitu pt. Gudang garam Tbk dan PT. Bentol internasional Investama Tbk. dinyatakan berada dalam kondisi rawan sedangkan PT. Hanjaya mandala sampoerna Tbk berada dalam kondisi sehat.
6. Evanny Indri Hapsari (2012), Kekuatan Keuangan dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, disimpulkan bahwa *current ratio* dan *profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *return on assets* dan *current liabilities to total assets* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

7. Suzanne K. Hayes, Kay A. Hodge, and Larry W. Hughes (2010), *A Study of the Efficacy of Altman's Z To Predict Bankruptcy of Specialty Retail Firms Doing Business in Contemporary Times*. In this study, we have endeavored to show the efficacy of the Altman's Z" Score in predicting financial distress in retail firms. Conclusions in eight comparisons, four each in 2007 and 2008, of bankrupt versus non-bankrupt firms in retail specialties, the Z" Score accurately predicted bankruptcy filing 94% of the time and accurately predicted financial distress over 90% of the time.

KERANGKA PEMIKIRAN

Sugiyono (2013:89) menyatakan bahwa kerangka pemikiran merupakan konsep yang menggambarkan hubungan antara teori dengan berbagai faktor yang teridentifikasi sebagai masalah riset. Berdasarkan masalah diatas dan tinjauan teori maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 1
Model Analisis Altman Z-Score dalam memprediksi going concern

Kerangka pemikiran di atas menjelaskan tentang suatu analisis model *Altman Z-Score* dalam memprediksi *going concern* pada perusahaan asuransi kerugian yang *listing* di BEI tahun 2012–2016.

PEMBAHASAN

Rasio model altman (*Z-Score*) adalah alat analisis yang digunakan untuk mengetahui apakah kondisi suatu perusahaan dalam keadaan sehat, rawan bangkrut atau dalam keadaan bangkrut. Model yang digunakan dalam metode Altman (*Z-Score*) dalam penelitian ini meliputi perhitungan rasio *Working capital to total assets*, *Retained earning to total assets*, *Earning before interes and tax (EBIT) to total Assets* dan *Book value of equity to Book value of debt*.

Analisis Rasio *Working Capital to Total Assets*

Working capital to Total Assets yaitu rasio yang digunakan dalam mengukur likuiditas perusahaan dimana menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. Modal kerja bersih yang negatif menunjukkan kemungkinan akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dimasa yang akan datang karena ketersediaan aset lancar tidak dapat menutup utang lancar perusahaan tersebut. Perhitungan *working capital to total assets* dari dua belas perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2012-2016 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Working Capital to Total Assets (X₁)

No	Perusahaan Asuransi	<i>Working Capital to Total Assets (X₁)</i>				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA)	0,307	0,342	0,415	0,394	-0,523
2	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP)	0,294	0,290	0,295	0,336	0,356
3	PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG)	0,529	0,544	0,589	0,569	0,197
4	PT. Asuransi Bintang Tbk (ASBI)	0,246	0,240	0,249	0,265	0,266
5	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM)	0,182	0,206	0,210	0,289	0,469
6	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT)	0,390	0,358	0,295	0,263	0,288
7	PT. Asuransi Kresna Mitra Tbk (ASMI)	0,458	0,364	0,408	0,413	0,435
8	PT. Asuransi Ramayana Tbk (ASRM)	0,036	0,026	0,077	0,064	0,069
9	PT. Lippo General Insurance Tbk (LPGI)	0,736	0,627	0,605	0,568	0,515
10	PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk (MREI)	0,328	0,844	0,841	0,319	0,258
11	PT. PANINVEST Tbk (PNIN)	0,711	0,706	0,727	0,749	0,818
12	PT. Victoria Insurance Tbk (VINS)				0,770	0,701

Sumber : BEI - Laporan Keuangan Perusahaan Asuransi 2012-2016

Berdasarkan tabel 4.1, diketahui terdapat satu perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2012-2016 yang memiliki *Working capital to Total Assets* (X_1) negatif yaitu sebesar minus 52 %, perusahaan tersebut adalah PT. Asuransi Bina Dana Arta, Tbk (ABDA), hal ini terjadi pada tahun 2016 dimana jumlah utang lancarnya jauh lebih besar daripada aset lancarnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang rendah. Hal ini bila tidak segera meningkatkan kinerja keuangannya, terutama dalam menurunkan utang lancarnya maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan karena ketersediaan aset perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajibannya yang berdampak negatif pada kelangsungan usaha (*going concern*) perusahaan tersebut. Perusahaan asuransi lainnya yang *listing* di BEI pada periode yang sama memiliki nilai X_1 positif yang berarti perusahaan-perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang baik sehingga memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

Analisis Rasio *Retained Earning to Total Assets* (X_2)

Retained Earning to Total Assets tergolong dalam *profitability ratio* dimana rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aset selama masa operasional perusahaan tersebut. Besaran (X_2) yang rendah dengan kecenderungan penurunan menunjukkan kondisi bisnis yang buruk sehingga dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang. Perhitungan *Retained Earning to Total Assets* dari dua belas perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2012-2016 sebagai berikut:

Tabel 4.2
***Retained Earning to Total Assets* (X_2)**

No	Perusahaan Asuransi	<i>Retained Earning to Total Assets</i> (X_2)				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA)	0,155	0,188	0,196	0,261	0,297
2	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP)	0,215	0,244	0,258	0,212	0,239
3	PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG)	0,299	0,352	0,379	0,300	0,267
4	PT. Asuransi Bintang Tbk (ASBI)	0,081	0,113	0,114	0,151	0,166
5	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM)	0,128	0,136	0,130	0,142	0,220
6	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT)	0,123	0,125	0,136	0,142	0,169
7	PT. Asuransi Kresna Mitra Tbk (ASMI)	0,079	0,029	0,069	0,081	0,143
8	PT. Asuransi Ramayana Tbk (ASRM)	0,048	0,063	0,085	0,113	0,122
9	PT. Lippo General Insurance Tbk (LPGI)	0,187	0,198	0,202	0,220	0,238
10	PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk (MREI)	0,299	0,339	0,363	0,375	0,363
11	PT. PANINVEST Tbk (PNIN)	0,338	0,291	0,286	0,290	0,304
12	PT. Victoria Insurance Tbk (VINS)				0,081	0,107

Sumber : BEI - Laporan Keuangan Perusahaan Asuransi 2012-2016

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa besaran *retained earning to total assets* (X_2) seluruh perusahaan asuransi kerugian yang *listing* di BEI periode 2012-2016 bernilai positif yang berarti tingkat *profitability* perusahaan masih dianggap sehat. PT. As. Bina Dana Arta Tbk, PT. As. Bintang Tbk, PT. As. Jasa Tania Tbk, PT. As. Ramayana Tbk, PT. Lippo G. Insurance Tbk, PT. Victoria Insurance Tbk memiliki nilai X_2 nya positif serta menunjukkan *trend* dengan peningkatan secara konstan, hal ini berarti perusahaan-perusahaan tersebut memiliki tingkat profitabilitas yang baik. Sedangkan PT. As. Harta Aman Pratama Tbk, PT. As. Multi Arta Guna Tbk, PT. As. Dayin Mitra Tbk, PT. As. Kresna Mitra Tbk, PT. Maskapai RI Tbk, dan PT. Paninvest Tbk menunjukkan *trend berfluktuatif atas* besaran *retained earning to total assets* (X_2).

Analisis Rasio *Earning before interes and tax to Total Assets* (X_3)

Earning before interes and tax (EBIT) to Total Assets merupakan rasio dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan sehingga dapat dikatakan sebagai ukuran produktivitas aset perusahaan. *Earning before interes and tax (EBIT) to Total Assets* (X_3) yang bernilai negatif menunjukkan perusahaan memiliki masalah menghasilkan laba atas penggunaan asetnya. Perhitungan *Earning before interes and tax (EBIT) to Total Assets* dari dua belas perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2012-2016 sebagai berikut:

Tabel 4.3
***Earning before interes and tax (EBIT) to Total Assets* (X_3)**

No	Perusahaan Asuransi	<i>Earning before interes and tax (EBIT) to Total Assets</i> (X_3)				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA)	0,076	0,082	0,070	0,098	0,070
2	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP)	0,070	0,081	0,068	0,024	0,024
3	PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG)	0,128	0,119	0,090	0,081	0,040
4	PT. Asuransi Bintang Tbk (ASBI)	0,088	0,059	0,032	0,062	0,036
5	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM)	0,035	0,034	0,033	0,040	0,044
6	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT)	0,082	0,029	0,057	0,072	0,052

No	Perusahaan Asuransi	<i>Earning before interes and tax (EBIT) to Total Assets</i> (X_3)				
		2012	2013	2014	2015	2016
7	PT. Asuransi Kresna Mitra Tbk (ASMI)	0,075	0,023	0,029	0,017	0,072
8	PT. Asuransi Ramayana Tbk (ASRM)	0,038	0,038	0,049	0,056	0,045
9	PT. Lippo General Insurance Tbk (LPGI)	0,037	0,060	0,065	0,043	0,037
10	PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk (MREI)	0,142	0,090	0,084	0,114	0,087

11	PT. PANINVEST Tbk (PNIN)	0,098	0,076	0,078	0,047	0,085
12	PT. Victoria Insurance Tbk (VINS)				0,082	0,035

Sumber : BEI - Laporan Keuangan Perusahaan Asuransi 2012-2016

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa besaran *earning before interes and tax (EBIT) to total assets* (X_3) seluruh perusahaan asuransi kerugian yang *listing* di BEI periode 2012-2016 bernilai positif yang berarti seluruh perusahaan asuransi tersebut memiliki kemampuan menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak atas aset yang dimilikinya. *Trend earning before interes and tax (EBIT) to total assets* setiap perusahaan mengalami *fluktuatif*. Nilai rata-rata *earning before interes and tax (EBIT) to total assets* tertinggi sebesar 10,3% diperoleh PT. Maskapai RI Tbk dan terendah sebesar 3,7% diperoleh PT. As. Dayin Mitra Tbk. Besaran nilai rata-rata (X_3) untuk masing-masing perusahaan asuransi lainnya adalah PT. As. Bina Dana Arta Tbk (7,9%), PT. As. Harta Aman Pratama (5,3%), PT. As. Multi Arta Guna Tbk (9,2%), PT. As. Bintang Tbk (5,5%), PT. As. Dayin Mitra Tbk (3,7%), PT. As. Jasa Tania Tbk (5,8%), PT. As. Kresna Mitra Tbk (4,3%), PT. As. Ramayana Tbk (4,5%), PT. Lippo G. Insurance Tbk (4,8%), PT. Maskapai RI Tbk (10,3%), PT. Paninvest Tbk (7,7%) dan PT. Victoria Insurance Tbk (5,9%).

Analisis Rasio *Book value of equity to Book value of debt* (X_4)

Book value of equity to Book value of debt merupakan rasio solvabilitas (*leverage*) yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dari modal sendiri. Perhitungan *Book value of equity to Book value of debt* dari dua belas perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2012-2016 sebagai berikut:

Tabel 4.4
***Book value of equity to Book value of debts* (X_4)**

No	Perusahaan Asuransi	<i>Book value of equity to Book value of debts</i> (X_4)				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA)	0,529	0,610	0,834	0,752	0,779
2	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP)	0,487	0,511	0,508	0,658	0,766
3	PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG)	1,310	1,398	1,675	1,348	1,054
4	PT. Asuransi Bintang Tbk (ASBI)	0,473	0,473	0,456	0,482	0,493
5	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM)	0,213	0,219	0,199	0,203	0,344
6	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT)	0,850	0,751	0,960	0,742	0,754
7	PT. Asuransi Kresna Mitra Tbk (ASMI)	0,592	0,542	0,644	0,675	0,775
8	PT. Asuransi Ramayana Tbk (ASRM)	0,176	0,186	0,198	0,239	0,234
9	PT. Lippo General Insurance Tbk (LPGI)	2,232	1,743	1,534	1,339	1,064
10	PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk (MREI)	0,703	3,944	3,713	0,765	0,686

11	PT. PANINVEST Tbk (PNIN)	2,491	3,628	2,939	3,327	4,919
12	PT. Victoria Insurance Tbk (VINS)				3,576	2,511

Sumber : BEI - Laporan Keuangan Perusahaan Asuransi 2012-2016

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa besaran *Book value of equity to Book value of debt* (X_4) seluruh perusahaan asuransi kerugian yang *listing* di BEI periode 2012-2016 bernilai positif yang berarti seluruh perusahaan asuransi tersebut memiliki kemampuan finansial jangka panjang. Nilai rata-rata *Book value of equity to Book value of debt* tertinggi sebesar 341,6 % yaitu PT. Paninvest Tbk dan terendah sebesar 20,7 % PT. As. Ramayana Tbk.

Nilai rata-rata (X_4) untuk masing-masing perusahaan asuransi lainnya adalah PT. As. Bina Dana Arta Tbk (70,1%), PT. As. Harta Aman Pratama Tbk (58,6 %), PT. As. Multi Arta Guna Tbk (135,7%), PT. As. Bintang Tbk (47,5%), PT. As. Dayin Mitra Tbk (23,6 %), PT. As. Jasa Tania Tbk (81,1%), PT. As. Kresna Mitra Tbk (64,5%), PT. As. Ramayana Tbk (20,7%), PT. Lippo G. Insurance Tbk (158,2%), PT. Maskapai RI Tbk (196,2) PT. Paninvest Tbk (346,1%) dan PT. Victoria Insurance Tbk (304,3%). Semakin besar rasio *Book value of equity to Book value of debt* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menutup hutangnya.

Analisis model Altman Z-Score pada perusahaan asuransi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Berdasarkan hasil perhitungan rasio keuangan perusahaan asuransi yang merupakan variabel model Altman (*Z-Score*), selanjutnya dilakukan perhitungan nilai *Z-Score* dengan menggunakan rumus $Z_i = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$ serta mengklasifikasikan masing-masing sampel penelitian berdasarkan titik *cut off* nya (kriteria) yang telah ditentukan sehingga dapat ditarik kesimpulan mengenai kondisi kinerja keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam memprediksi *going concern* perusahaan tersebut berdasarkan hasil analisis data. Adapun kriteria yang ditetapkan Altman, yaitu Jika nilai $Z > 2,6$ perusahaan dikategorikan sehat yang berarti *going concern* perusahaan tersebut tidak diragukan, sedangkan nilai Z antara 1,1 – 2,6 perusahaan dikategorikan rawan bangkrut atau *going concern* perusahaan tersebut diragukan dan jika nilai $Z < 1,1$ perusahaan dikategorikan berpotensi mengalami masalah *going concern* yang pada akhirnya berakibat kebangkrutan. Perhitungan nilai *Z-Score* dua belas perusahaan asuransi yang *listing* di BEI periode 2012-2016 sebagai berikut:

Tabel 4.5
Z-Score

No	Perusahaan Asuransi	Nilai Z- Score				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA)	3,6	4,0	4,7	4,9	-1,2
2	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP)	3,6	3,8	3,8	3,7	4,1
3	PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG)	6,7	7,0	7,5	6,7	3,5
4	PT. Asuransi Bintang Tbk (ASBI)	3,0	2,8	2,7	3,2	3,0
5	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM)	2,1	2,3	2,2	2,8	4,5
6	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT)	4,4	3,7	3,8	3,5	3,6
7	PT. Asuransi Kresna Mitra Tbk (ASMI)	4,4	3,2	3,8	3,8	4,6
8	PT. Asuransi Ramayana Tbk (ASRM)	0,8	0,8	1,3	1,4	1,4
9	PT. Lippo General Insurance Tbk (LPGI)	8,0	7,0	6,7	6,1	5,5
10	PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk (MREI)	4,8	11,4	11,2	4,9	4,2
11	PT. PANINVEST Tbk (PNIN)	9,0	9,9	9,3	9,7	12,1
12	PT. Victoria Insurance Tbk (VINS)				9,6	7,8

Sumber : BEI - Laporan Keuangan Perusahaan Asuransi 2012-2016

Keterangan:

SEHAT	RAWAN	BANGKRUT
--------------	--------------	-----------------

Berdasarkan perhitungan analisis model Altman Z-Score seperti pada tabel 4.5 dapat diketahui bahwa tiga dari dua belas perusahaan asuransi kerugian yang *listing* di BEI periode 2012-2016 memiliki kriteria rawan atau *going concern*nya diragukan dan kriteria kebangkrutan. Namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kesulitan *going concern* diantaranya PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA), dimana pada tahun 2016 memiliki nilai Z (Z-Score) negatif yaitu sebesar minus 1,2, padahal tahun sebelumnya memiliki Z-Score positif diatas 2,6. Hal ini diduga diakibatkan *working capital to total assets* (X_1) bernilai negatif sebagai akibat ketersediaan aset perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajibannya.

PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) pada tahun 2012-2014 memiliki nilai Z (Z-Score) antara 1,1 - 2,6 dimana secara berturut-turut Z-Scorenya 2,1, 2,3, dan 2,2, hal ini berarti PT. ASDM termasuk dalam kriteria rawan bangkrut atau *going concern* diragukan. Namun seiring adanya perbaikan kinerja terutama kinerja keuangan tahun 2015 dan 2016 kondisi PT. ASDM kembali membaik, terbukti terjadi kenaikan nilai Z diatas 2,6 yaitu tahun 2015 memiliki nilai Z sebesar 2,8 dan pada tahun 2016 sebesar 4,5 yang berarti termasuk pada kriteria sehat. Perbaikan kinerja keuangan PT. ASDM tahun 2015 dan 2016 mengalami peningkatan pada semua variabel model Altman Z-Score dimana besaran X_1 , X_2 , X_3 dan X_4 mengalami peningkatan. Berbeda dengan kondisi yang dialami pada PT. Asuransi Ramayana Tbk (ASRM), dimana berdasarkan kriteria Altman Z-Score pada tahun 2012–2013 diprediksi bangkrut karena memiliki nilai Z dibawah 1,1 yaitu sebesar 0,8, namun 2014-2016 nilai Z (Z-Score) mulai mengalami kenaikan

namun tidak signifikan yaitu pada kisaran 1,1 - 2,6. Kenaikan ini diakibatkan seiring kinerja perusahaan yang mulai membaik, namun belum dapat dikatakan pada kondisi sehat.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diambil terkait hasil analisis prediksi *going concern* dengan menggunakan perhitungan model Altman *Z-Score* menunjukkan ada tiga dari dua belas perusahaan asuransi kerugian yang *listing* di BEI periode 2012-2016 dinilai memiliki kinerja keuangan yang kurang baik, sehingga berdampak pada keraguan atas kelangsungan usaha (*going concern*) perusahaan tersebut. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA) dimana pada periode 2016 mengalami penurunan kinerja keuangan, terbukti nilai *Z* (*Z-Score*) negatif, hal ini diduga akibat ketersediaan aset lancar perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban lancarnya sehingga berdampak negatif pada kelangsungan usaha (*going concern*) perusahaan tersebut. Hal ini apabila tidak segera meningkatkan kinerja keuangan terutama dalam menurunkan utang lancarnya maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya berakibat terjadinya kebangkrutan, namun tidak menutup kemungkinan dapat kembali pada kondisi ke arah yang lebih baik seperti pada periode 2012-2015 yaitu dengan segera melakukan perbaikan kinerja keuangan secara maksimal.

PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) periode 2012-2014 memiliki nilai *Z* (*Z-Score*) positif namun besarnya masih dibawah kriteria sehat, yang berarti kinerja keuangannya belum maksimal sehingga *going concern* masih diragukan. Namun sejalan dengan perbaikan kinerja terutama kinerja keuangan secara maksimal tahun 2015 dan 2016 kondisi PT. ASDM kembali membaik, terbukti terjadi kenaikan nilai *Z* (*Z-Score*) dimana besarnya berada pada kriteria sehat. Sedangkan yang terjadi pada PT. Asuransi Ramayana Tbk (ASRM) belum terlihat perbaikan yang signifikan pada kinerja keuangannya, hal ini terbukti kenaikan batas nilai *Z* dari potensial kebangkrutan periode 2012 – 2013 hanya berubah menjadi rawan kebangkrutan pada periode 2014 – 2016 yang berarti *going concern* perusahaan tersebut diragukan, sedangkan sembilan perusahaan lainnya berdasarkan perhitungan model Altman *Z-Score*, memiliki nilai *Z* (*Z-Score*) positif dengan kriteria sehat selama periode 2012-2016. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP), PT. Asuransi Multi Arta Guna Tbk (AMAG), PT. Asuransi Bintang Tbk (ASBI), PT. Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT), PT. Asuransi Kresna Mitra Tbk (ASMI), PT. Lippo G. Insurance Tbk (LPGI), PT. Maskapai RI Tbk (MREI), PT. Paninvest Tbk (PNIN), dan PT. Victoria Insurance Tbk (VINS).

Saran

Berdasarkan kesimpulan analisis data yang telah dilakukan, peneliti memberikan saran-saran sebagai bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan atas kinerja perusahaan

asuransi yang *listing* di BEI periode 2012-2016 sebagai berikut: (1) Bagi pihak manajemen perusahaan asuransi yang *listing* di BEI untuk terus meningkatkan kinerjanya, terutama bagi manajemen PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA), PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) dan PT. Asuransi Ramayana Tbk (ASRM) untuk segera memperbaiki kinerja keuangannya agar kelangsungan usaha (*going concern*) perusahaan dapat menjadi lebih baik. (2) Bagi investor, informasi ini mudah-mudahan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. (3) Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman and Franco Varetto. 1994. "Corporate distress diagnosis: Comparisons using linear discriminant analysis and neural networks (the Italian experience)". *Journal of banking and finance* Volume, 18. issue 3, may 1994, pages 505-529.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2006. *Teori Akuntansi*. Buku 1, Edisi kelima. Jakarta: Salemba Empat.
- Danarti, Dessy. 2011. *Jurus Pintar Asuransi Agar Anda Tenang, Aman, dan Nyaman*. Jakarta: G-Media.
- Evanny, Hapsari. 2012. "Kekuatan Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Dinamika Manajemen (JDM)* Vol 3., No.2. 2012.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Febriani, Nina, dan Srimindarti. 2010. "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-perusahaan Lq 45 di BEI Periode 2006-2008". *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 2, No.2.
- Jogiyanto. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Katerina Micudova. 2013. "Discriminatory Power of the Altman Z-Score Model". University of West Bohemia, The Institute of Technology and Business in Ceske Budejovice, Czech Republic. *Journal ISSN* :1805-9112.
- Mihai Bogdan and Dan Lupu. 2013. "The Forecast of Bankruptcy Risk Using Altman Model".. University of Iasi, Faculty of Economics and Business Administration, Romania. *The USV Annals of Economics and Public Administration*. Volume 13.
- Republik Indonesia. 2014. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2014 Tentang Perasuransian. *Lembaran Negara RI Tahun 2014*.
- Republik Indonesia. 1992. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 2 Tahun 1992 Tentang Usaha Perasuransian. *Lembaran Negara RI Tahun 1992*.
- Republik Indonesia. 1992. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 73 Tahun 1992 Tentang Penyelenggaraan Usaha Perasuransian. *Lembaran Negara RI Tahun 1992*.
- Ross et.al. 2002. *Corporate Finance*, 5 th Mc. Graw-Hill.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suzanne K. Hayes, Kay A. Hodge, and Larry W. Hughes. 2010. "A Study of the Efficacy of Altman's Z To Predict Bankruptcy of Specialty Retail Firms Doing Business in Contemporary Times". University of Nebraska at Kearney and Central Washington University. *Economic and Business Journal : Inquiries & Perspective*.

- Syaiful Bahri dan Nurul Widyawati. 2015. "Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan yang di Delisting di Bursa Efek Indonesia". Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 4, Nomor 8. Agustus 2015.
- Sylviana dan Titiek Rachmawati. 2016. "Analisis kebangkrutan dengan model Altman pada perusahaan asuransi yang go publik di BEI periode 2010-2013". *Jurnal ekonomi dan bisnis*, Vol 1, No. 01. 2016.
- Toto. 2011. *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan*. Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Yulia, A. 2013. "Analisis kebangkrutan dengan metode altman z-score pada perusahaan rokok go public di bursa efek Indonesia". Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.