

Analisis determinan *financial distress* pada perusahaan asuransi syariah dan asuransi konvensional di Indonesia berdasarkan model Altman (studi kasus pada perusahaan asuransi periode 2015-2018)

Ahmad Rijal Amiruddin, Yuni Nustini

Universitas Islam Indonesia
e-mail: ahmad.rijal0701@gmail.com

Abstrak

Financial distress/kesulitan keuangan mendahului kebangkrutan. Sebagian besar model kesulitan keuangan sebenarnya bergantung pada data kebangkrutan, yang lebih mudah diperoleh. Tujuan penelitian ini untuk menguji rasio keuangan yang mempengaruhi kondisi financial distress suatu perusahaan asuransi menggunakan model altman kemudian membandingkan financial distress asuransi syariah dan konvensional. Sampel penelitian ini terdiri dari 36 perusahaan asuransi syariah dan 49 perusahaan konvensional, dipilih secara purposive sampling. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah analisis regresi linear berganda dan sample t-test. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Retained Earning To Total Asset (RETA), Earning Before Interest And Taxes To Total Asset (EBITTA), Book Value Of Equity To Book Value Of Total Debt (BVEBVTD) adalah variabel yang signifikan untuk menentukan financial distress perusahaan dan terdapat perbedaan antara kondisi financial distress asuransi syariah dengan financial distress asuransi konvensional.

Kata kunci: Finsncial Distress, Model Altman Z-score, Perusahaan Asuransi.

DOI: [10.20885/ncaf.vol2.art7](https://doi.org/10.20885/ncaf.vol2.art7)

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan jangka panjang. Selain itu ada pula tujuan yang tidak kalah penting yaitu agar dapat terus bertahan (*survive*) dalam persaingan bisnis, berkembang (*growth*) serta melaksanakan fungsi-fungsi sosial lainnya di masyarakat. Persaingan perusahaan yang semakin ketat di era globalisasi ini menuntut perusahaan untuk berusaha lebih kuat dalam memenangkan persaingan. Persaingan dilakukan oleh berbagai jenis perusahaan seperti perusahaan dagang, perusahaan manufaktur, dan perusahaan jasa. Persaingan yang dilakukan oleh perusahaan dagang adalah menjual barang yang sesuai dengan harga yang diinginkan oleh konsumen, persaingan yang dilakukan perusahaan manufaktur bagaimana barang yang dibuat bisa sesuai dengan keinginan konsumen, dan perusahaan jasa dengan melakukan pelayanan yang memuaskan kepada para konsumen.

Salah satu perusahaan yang ikut bersaing adalah perusahaan jasa. Salah satu perusahaan yang bergerak di bidang jasa adalah asuransi. Perusahaan asuransi adalah perusahaan yang mau dan sanggup menanggung setiap risiko yang akan dihadapi oleh pihak tertanggung baik perorangan maupun badan usaha (Kasmir, 2005). Kata asuransi berasal dari bahasa Belanda *assurantie* yang berarti “menanggung sesuatu yang pasti terjadi”. Perusahaan asuransi dalam segi pengelolannya terbagi menjadi dua, yaitu asuransi yang dikelola secara konvensional dan asuransi yang dikelola berdasarkan prinsip-prinsip syariah (asuransi syariah). Asuransi konvensional sederhananya dapat dipahami sebagai pengalihan risiko dari pihak tertanggung kepada pihak penanggung. Sedangkan asuransi syariah dapat dipahami sebagai pengalihan risiko yang dikelola berdasarkan prinsip-prinsip syariah, di mana salah satu prinsipnya adalah untuk saling tolong menolong (*tabarru'*). Keberadaan usaha asuransi syariah di Indonesia tidak lepas dari keberadaan usaha asuransi konvensional yang telah ada sejak lama. Sebelum terwujud usaha perasuransian syariah sudah terdapat berbagai macam

perusahaan asuransi konvensional yang telah lama berkembang. Atas dasar keyakinan umat Islam dunia dan manfaat yang diperoleh melalui konsep asuransi syariah, maka lahirlah berbagai perusahaan asuransi yang menjalankan usaha perasuransian berlandaskan prinsip syariah. Perusahaan asuransi dalam persaingannya lebih berfokus pada kepercayaan konsumen dan memberikan pelayanan sesuai dengan keinginan konsumen. Dengan begitu, perusahaan asuransi yang ingin bersaing harus meningkatkan pelayanan dan kepercayaan konsumen. Jika perusahaan asuransi tidak bisa memenuhi keinginan konsumen maka perusahaan asuransi tidak akan berjalan dengan baik dan tidak dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan. Apabila perusahaan tersebut tidak mampu memperbaiki kinerjanya lambat laun akan mengalami kesulitan dalam menjaga likuiditasnya, dimana hal tersebut dapat mengakibatkan kesulitan keuangan atau *financial distress* yang pada akhirnya terjadi kebangkrutan.

Financial distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* bisa dialami oleh semua perusahaan, terutama jika kondisi perekonomian di negara tempat perusahaan tersebut beroperasi mengalami krisis ekonomi atau karena adanya faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal seperti bencana alam, kondisi perekonomian, dan keadaan geografis tertentu. Sedangkan faktor internal seperti manajemen yang tidak efisien, penyalahgunaan wewenang, ketidakseimbangan dalam modal dan kecurangan-kecurangan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Risiko kebangkrutan perusahaan jika tidak dengan cepat ditanggapi akan menjadi suatu kerugian dan kehancuran bagi perusahaan. Oleh karena itu sangat diperlukan analisis gejala-gejala kebangkrutan agar perusahaan dapat mengantisipasi kebangkrutan di masa yang akan datang.

Kemungkinan adanya kesulitan keuangan dan operasi perusahaan asuransi di masa yang akan datang dapat dideteksi secara dini melalui berbagai model analisis yang telah dikembangkan oleh peneliti berkaitan dengan *financial distress*, salah satunya yang umum digunakan untuk memprediksi potensi *financial distress* suatu perusahaan asuransi yakni analisis *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) model *Altman (Z-Score)*. Dalam penelitian Altman menggunakan 66 sampel perusahaan yang terbagi menjadi dua yang masing-masing 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan tidak bangkrut. Hasil studi Altman ternyata mampu memperoleh tingkat ketepatan prediksi 95% untuk data satu tahun sebelum kebangkrutan. Untuk data dua tahun sebelum kebangkrutan 72%. Selain itu juga diketahui bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang sangat rendah berpotensi mengalami kebangkrutan. Sampai saat ini Z-score masih lebih banyak digunakan oleh para peneliti, praktisi serta para akademis dibidang akuntansi dan lainnya. Altman menggunakan model kebangkrutannya menjadi Altman pertama (1968), Altman revisi dan Altman modifikasi (1995). Perkembangan model Altman ini dapat dilihat dari yang pertama yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dari sebuah perusahaan publik manufaktur. Kemudian Altman merevisi model kebangkrutan menjadi model yang dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan model kebangkrutan bagi perusahaan manufaktur privat dan publik. Selanjutnya Altman memodifikasi modelnya agar bisa diterapkan disemua perusahaan, seperti manufaktur, non manufaktur dan perusahaan penerbit obligasi. Altman modifikasi (1995) menggunakan empat jenis rasio keuangan yaitu *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and taxes to total asset*, *book value of equity to book value of total debt*.

Tujuan dari penelitian ini adalah mengembangkan model altman untuk memprediksikan *financial distress* perusahaan asuransi syariah dan konvensional di Indonesia. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan asuransi karena perusahaan asuransi kebanyakan membidik masyarakat kelas atas. Selain itu masyarakat kelas atas juga lebih sadar akan pentingnya asuransi dibanding masyarakat kelas bawah. Paradigma berasuransi di masyarakat saat ini identik dengan kematian, kecelakaan, atau sakit. Sehingga ketika seseorang diajak berasuransi mereka tidak mampu untuk memenuhi kebutuhan finansial diri sendiri dan keluarga. Apabila paradigma seperti itu dibiarkan terus menerus dalam masyarakat, perkembangan perusahaan asuransi akan tetap lambat dan memiliki kecenderungan mengalami *financial distress*. *Financial distress* merupakan variabel dependen kategori dalam model ini. Motivasi dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah rasio model altman yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh perusahaan dapat digunakan

untuk memprediksi *financial distress* serta apakah ada perbedaan *financial distress* perusahaan asuransi syariah dan konvensional. Sedangkan kontribusi dari penelitian ini adalah memberikan informasi bagi pihak internal dan eksternal perusahaan mengenai rasio Altman yang sangat dominan dalam memprediksi *financial distress* serta perusahaan asuransi mana yang baik dalam menghindari *financial distress*.

KAJIAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan suatu bentuk hubungan kontraktual antara seorang atau beberapa orang yang bertindak sebagai principal dan seseorang atau beberapa orang lainnya yang bertindak sebagai agent, untuk melakukan pelayanan bagi kepentingan principal dan mencakup pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan dari principal kepada agent.

Penguasaan kendali perusahaan dipegang oleh *agent* sehingga *agent* dituntut untuk selalu transparan dalam melaksanakan kendali perusahaan di bawah *principal*. Salah satu bentuk pertanggung jawabannya adalah dengan mengajukan laporan keuangan.

Informasi dari laporan keuangan tersebut dapat dijadikan pihak eksternal perusahaan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan, jika laba yang diperoleh perusahaan nilainya tinggi dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasinya dengan baik. Sebaliknya, jika nilai laba dan arus kas suatu perusahaan bernilai kecil dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat dilihat dari nilai tersebut bahwa pihak eksternal akan menganggap perusahaan tidak mampu dalam menjalankan kegiatan operasinya dengan baik. Kondisi tersebut akan mengakibatkan perusahaan mengalami permasalahan keuangan atau kondisi *financial distress*.

Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Laju arus kas dan besarnya laba sangat berhubungan dengan kondisi *financial distress*. Berdasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan.

Teori Sinyal

Teori sinyal melandasi penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberi sinyal *positive (good news)* maupun sinyal *negative (bad news)* kepada pemakainya.

Berdasarkan penjelasan dari teori sinyal, peneliti berpendapat mengenai teori sinyal berkaitan dengan penelitian ini, yaitu mempunyai hubungan dalam menentukan pengaruh determinan *financial distress* dan perusahaan yang *financial distress* dan *non financial distress*. Karena informasi dari manajemen perusahaan yang dituliskan dalam laporan keuangan perusahaan yang memberikan sinyal untuk menganalisa kinerja perusahaan dan kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat memprediksi adanya potensi kebangkrutan di masa yang akan datang.

Laporan Keuangan

Menurut Hery (2009), laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Laporan keuangan juga dapat disusun secara mendadak sesuai kebutuhan perusahaan maupun secara berkala. Jelasnya adalah laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan (Kasmir, 2005).

Asuransi

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 2 Tahun 1992 tentang Usaha Perasuransian, asuransi atau pertanggungan adalah perjanjian antara dua pihak atau lebih, dengan mana pihak penanggung mengikatkan diri kepada tertanggung, dengan menerima premi asuransi yang bertujuan memberikan:

1. Pergantian kepada tertanggung karena kerugian, kerusakan atau kehilangan yang tidak diharapkan.
2. Tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin akan diderita tertanggung yang timbul dari suatu peristiwa yang tidak pasti.
3. Pembayaran uang yang didasarkan atas meninggal atau hidupnya seseorang yang dipertanggungkan.

Jenis-jenis asuransi sangat beragam dan tidak bisa hanya dilihat dari satu aspek perbedaan saja. Ada jenis asuransi yang dibedakan dari segi pengelolaannya. Ada pula jenis asuransi yang dibedakan berdasarkan tujuan operasionalnya. Terakhir, ada jenis-jenis asuransi yang dibedakan menurut jenis pertanggungannya. Ada dua jenis asuransi yang bisa dikenal dari segi pengelolaannya. Yang pertama adalah asuransi konvensional, sementara yang kedua adalah asuransi syariah.

Asuransi Konvensional

Asuransi konvensional adalah suatu jenis asuransi yang berdasarkan kepada jual-beli, sehingga dapat dikatakan asuransi konvensional berbeda dengan asuransi syariah. Asuransi jenis ini dapat dikatakan asuransi yang berdasarkan pada investasi dana yang bebas dengan menggunakan aturan dan prinsip tertentu. Asuransi konvensional ini mengembangkan misi perusahaan yaitu ekonomi dan juga sosial. Dalam Asuransi konvensional mempunyai beberapa produk asuransi, yaitu sebagai berikut:

1. Asuransi Jiwa

Produk asuransi yang satu ini berfokus pada perlindungan klien atau nasabah. Jika suatu waktu klien meninggal (diakibatkan adanya kecelakaan atau masalah kesehatan), pihak keluarga akan menerima sejumlah biaya yang sesuai dengan skema tanggungan pada awal kesepakatan. Asuransi jiwa dikelompokkan menjadi tiga, yaitu:

a) Asuransi Seumur Hidup (*Whole Life*)

Asuransi jiwa ini memberikan perlindungan hingga usia klien mencapai 99 tahun. Keunggulan asuransi ini berada pada nominal tunai yang terus bertambah sekalipun masa pembayaran premi telah usai atau habis.

b) Asuransi Berjangka (*Term Life*)

Satu-satunya asuransi yang tidak memiliki nominal tunai dan memiliki tenggat waktu tahunan. Kekurangannya, uang premi tidak dapat diambil jika periodenya habis. Selain itu, asuransi berjangka merupakan satu-satunya yang tidak memiliki fitur tabungan dibandingkan tiga jenis asuransi jiwa lainnya.

c) Asuransi Dwiguna (*Endowment*)

Asuransi yang memberi manfaat dalam bentuk pembayaran tunai dalam jangka waktu yang ditetapkan menurut perjanjian yang disepakati. Contohnya, asuransi pendidikan dan asuransi dana pensiun.

2. Asuransi Umum

Sebenarnya, asuransi umum tidak terlalu berbeda dengan asuransi jiwa. Hanya saja objek yang dilindungi lebih luas, tidak hanya terbatas pada kematian saja. Selain itu, dari segi pembayaran asuransi terhadap klien, dikenakan dalam bentuk uang dan ada pula dalam bentuk penggantian kerugian.

Pada asuransi umum, Anda tidak hanya terbatas pada proteksi kehidupan, tetapi harta atau objek tak hidup juga dapat diasuransikan, semisal kendaraan, bangunan, dan lain-lain.

Asuransi Syariah

Asuransi dalam pengertian muamalah adalah saling menanggung risiko di antara sesama manusia sehingga diantara satu dengan lainnya menjadi penanggung atas risiko masing-masing. Dengan demikian, gagasan mengenai asuransi takaful berkaitan dengan unsur saling menanggung risiko di antara para peserta asuransi, dimana peserta yang satu menjadi penanggung peserta yang lainnya.

Perusahaan asuransi takaful hanya bertindak sebagai fasilitator saling menanggung di antara para peserta asuransi (Dewi, 2004).

Berdasarkan jenis risiko yang ditanggungnya, asuransi syariah dibedakan menjadi dua yaitu takaful keluarga (asuransi jiwa) dan takaful umum (asuransi kerugian) (Rahman, 2011).

- a. Takaful keluarga (asuransi jiwa) merupakan bentuk takaful yang memberikan perlindungan dalam menghadapi kematian dan kecelakaan atas diri peserta takaful.
- b. Takaful umum (asuransi kerugian/umum) adalah bentuk takaful yang memberi perlindungan dalam menghadapi bencana atau kecelakaan atas harta milik peserta takaful. Takaful umum (kerugian) memiliki konsep tolong menolong atau saling melindungi dalam kebenaran. Bentuk tolong menolong ini diwujudkan dalam kontribusi dana kebajikan (dana tabarru') sebesar yang ditetapkan. Apabila salah satu dari peserta takaful mendapat musibah, maka peserta lainnya ikut menanggung risiko, dimana klaimnya dibayarkan dari akumulasi dana tabarru' yang terkumpul (Sula, 2004).

Konsep *Financial Distress*

a. *Financial Distress*

Menurut Hanafi (2010) mengatakan bahwa *financial distress* merupakan kondisi kontinum yang bermula dari kesulitan keuangan ringan yaitu likuiditas, sampai pada kesulitan keuangan yang lebih serius yaitu insolvel dimana perusahaan tidak mampu untuk membayar dikarenakan utang lebih besar dibandingkan asset.

b. Alternatif Perbaikan *Financial Distress*

Menurut Hanafi (2010) ada beberapa alternatif perbaikan yang dapat di lakukan berdasarkan besar kecilnya permasalahan yang dihadapi oleh perusahaan tergantung tingkat keseriusan yang dialami.

c. Prediksi *Financial Distress*

Informasi mengenai prediksi *financial distress* sangat diperlukan oleh banyak pihak yang membutuhkannya. Dalam buku analisis laporan keuangan (Hanafi, 2010) diketahui bahwa *financial distress* dapat diprediksi dengan melihat melalui analisis aliran kas saat ini dan yang akan datang dan kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya.

Analisis Model Z-Score Altman

Model analisis Z-score oleh Altman (1968) adalah model analisis yang pertama kali menerapkan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). *Multiple Discriminant Analysis* dapat dipergunakan untuk membedakan kelompok populasi dan sebagai kriteria pengelompokan. Analisis diskriminasi yang digunakan oleh Altman adalah mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan, lalu mengembangkannya ke dalam model Z-score untuk menarik sebuah kesimpulan atas kejadian.

Menurut *The journal of finance* milik Altman tahun 1968 perhitungan analisis Zscore model Altman adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Z : *Overall Index* (Indeks Keseluruhan)

X1 : *Working Capital to Total Assets* (Modal Kerja Bersih/Total Aset)

X2 : *Retained Earning to Total Assets* (Laba ditahan/Total aktiva)

X3 : *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (Laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva)

X4 : *Market Value of Equity to Book Value of Liabilities* (Nilai total pasar saham/Nilai buku hutang)

X5 : *Sales to Total Assets* (Penjualan/Total Aset)

Analisis Model Z-Score Altman Asuransi Syariah dan Konvensional

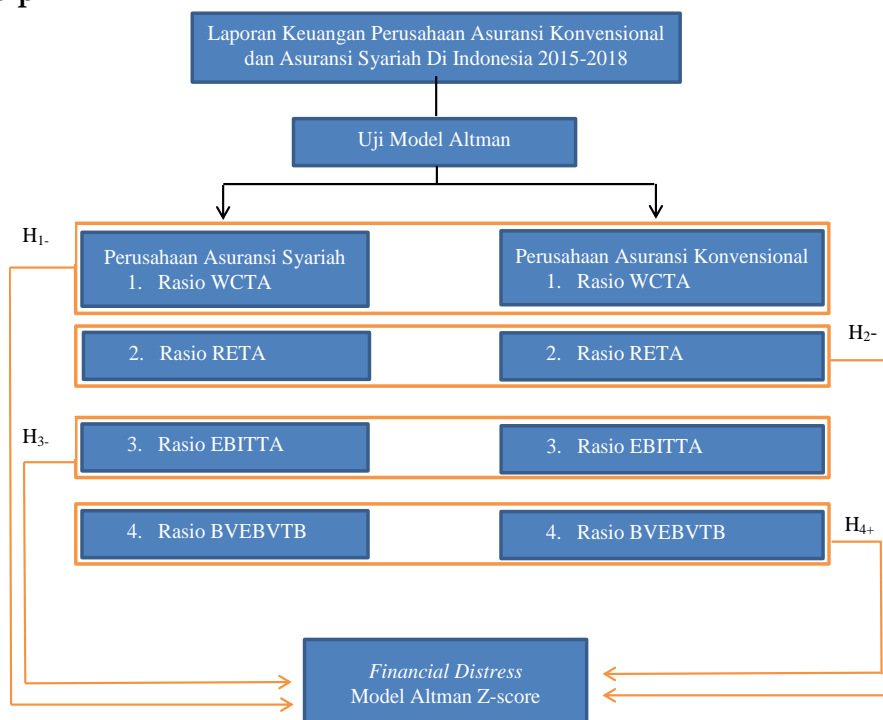
Model analisis dalam memprediksi *financial distress* perusahaan asuransi dalam penelitian ini adalah model diskriminan Altman Z-score. Model ini dapat dihitung mealui SPSS versi 25 untuk menentukan fungsi diskriminan untuk menemukan keofisien utntuk setiap rasio Altman. Dalam manajemen keuangan, rasio rasio ini yang digunakan dalam metode Altman dapat dikategorikan dalam tiga kelompok besar, yaitu:

1. Rasio Likuiditas yang terdiri dari X_1
Menurut Syamsudin (2009) likuiditas adalah indikator untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Ketidakmampuan dalam membayar kewajiban-kewajiban ini dapat mengarah pada potensi *financial distress*. Dalam penelitian ini X_1 diproksikan sebagai *Working capital to total asset* (WCTA).
2. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari X_2 dan X_3
Menurut Raharjaputra (2009) profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan. Dengan adanya keefektifan dalam menggunakan aktiva maka dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan sehingga memiliki kecukupan dana dan terhindar dari *financial distress*. Dalam penelitian ini X_2 diproksikan sebagai *Retained Earning to Total Asset* (RETA) dan X_3 diproksikan sebagai *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* (EBITTA).
3. Rasio Solvabilitas yang terdiri dari X_4
Rasio ini mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2010). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang maka dapat beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa akan datang akibat utang lebih besar dari asset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi, dan potensi terjadi *financial distress* akan besar. Dalam penelitian ini X_4 diproksikan sebagai *Book value of equity to book value of total debt* (BVEBVTB).

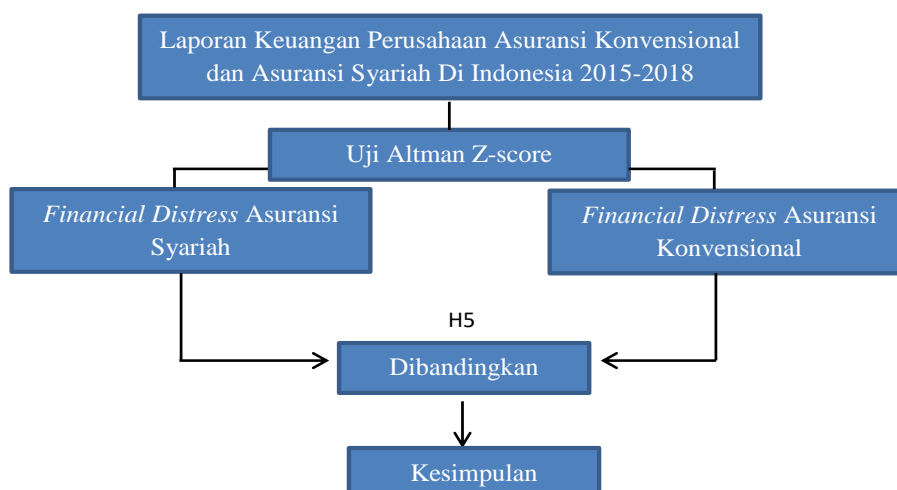
Hipotesis Penelitian

- H1: *Working capital to total asset* (WCTA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan asuransi syariah dan perusahaan asuransi konvensional.
- H2: *Retained earnings by total asset* (RETA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan asuransi syariah dan perusahaan asuransi konvensional.
- H3: *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* (EBITTA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan asuransi syariah dan perusahaan asuransi konvensional.
- H4: *Book value of equity to book value of total debt* (BVEBVTB) berpengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan asuransi syariah dan perusahaan asuransi konvensional.

Kerangka Berpikir



Gambar 1. Kerangka Berpikir 1



Gambar 2. Kerangka Berpikir 2

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website resmi masing-masing perusahaan, Otoritas Jasa Keuangan, atau berbagai sumber bacaan lainnya seperti buku, jurnal, laporan dari penelitian terdahulu, maupun media informasi lainnya.

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasi diambil dari perusahaan asuransi yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2015-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria pengambilan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

- Asuransi Syariah yang terdaftar di OJK (Otoritas Jasa Keuangan).
- Yang telah mempublikasikan *annual report* dan rekening koran periode 2015-2018.
- Laporan keuangan yang sudah diaudit oleh lembaga independen.
- Perusahaan mempunyai data dan informasi laporan keuangan yang lengkap.
- Telah mendapat izin dari OJK (Otoritas Jasa Keuangan) sebelum atau saat tahun 2015.
- Tidak dicabut izin asuransi dari OJK (Otoritas Jasa Keuangan) pada saat waktu penelitian ini.

Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian ini adalah model Altman Z-score Modifikasi dengan rasio-rasio keuangan berikut:

1. *Working Capital To Total Asset* (X1)

Merupakan indikator untuk mengukur besarnya aset lancar apabila dibandingkan dengan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan (Wulandari, 2018). Rasio ini diperoleh dari persamaan berikut:

$$\frac{\text{Working capital}}{\text{total asset}}$$

Rasio ini dapat mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan yang dapat diketahui dari modal kerja yang negatif apabila tidak dapat memenuhi kewajibannya, maka kemungkinan besar dapat mendekati kondisi *financial distress*. *Working capital* diperoleh dari *current aset* dan *current liabilities*.

2. *Retained Earning To Total Asset (X2)*

Laba ditahan terhadap total aset (*retained earning to total assets*) digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan (Wulandari, 2018). Rasio ini diperoleh dari:

$$\frac{\text{Retained earnings}}{\text{total asset}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan. Hal tersebut dapat menyebabkan perusahaan yang masih relatif muda pada dasarnya akan menunjukkan hasil dengan rasio rendah, namun tidak semua perusahaan yang belum lama berdiri mendapat rasio rendah, sebab mungkin saja perusahaan tersebut mendapat laba sangat besar pada masa awal berdirinya.

3. *Earning Before Interest And Taxes To Total Asset (X3)*

Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total aktiva digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio ini diperoleh dari persamaan berikut:

$$\frac{\text{Earning before interest and taxes}}{\text{total asset}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini merupakan cerminan dari rasio profitabilitas, yaitu rasio yang dapat mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Hasilnya akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak (Wulandari, 2018).

4. *Book Value Of Equity To Book Value Of Total Debt (X4)*

Nilai buku ekuitas terhadap nilai total buku utang digunakan untuk mengukur kemampuan dari suatu perusahaan dalam mengelola dana perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar dalam satu periode tertentu. Rasio ini diperoleh dari persamaan berikut:

$$\frac{\text{Book value of equity}}{\text{book value of total debt}}$$

Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Wulandari, 2018). Nilai buku ekuitas dihitung berdasarkan nilai buku aktiva, sedangkan nilai buku utang mencakup utang lancar dan utang jangka panjang (Damayanti, 2017).

5. *Financial Distrees Model Altman Z-score*

Financial distress merupakan kondisi suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Model analisis dalam memprediksi *financial distress* perusahaan asuransi dalam penelitian ini adalah model diskriminan Altman Z-score. Model ini dapat dihitung melalui SPSS versi 25 untuk menentukan fungsi diskriminan untuk menemukan keofisien untntuk setiap rasio Altman. Fungsi diskriminan altman yang diterapkan pada perusahaan asuransi syariah dan konvensional di Indonesia menurut Wulandari (2018) adalah sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 1,187 X1 - 0,210 X2 - 0,283 X3 + 0,194 X4$$

Dimana:

X1 = *Working Capital to Total Assets* (Modal Kerja/Total Aset)

X2 = *Retained Earning to Total Assets* (Laba Ditahan/Total Aset)

X3 = *Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets* (Pendapatan Sebelum Dikurangi Biaya Bunga dan Pajak/Total Aset)

X4 = *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* (Nilai Buku Ekuitas/Nilai Total Utang).

Wulandari (2018) membuat penilaian dengan kriteria sebagai berikut:

- a) Perusahaan dinyatakan Sehat atau *non-distress* apabila nilai Zscore > -0,1592
- b) Perusahaan dinyatakan Tidak Sehat atau *distress* apabila nilai Zscore < -0,1592.

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas “bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018).

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2018).

4. Uji Autokorelasi

Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan uji *run test*. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara acak atau sistematis.

5. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu variabel.

Uji Regresi Secara Parsial (Uji T)

Uji t merupakan pengujian untuk menunjukkan pengaruh secara individu variabel bebas yang ada di dalam model terhadap variabel terikat. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas menjelaskan variasi variabel terikat.

Uji Independent Sample T-test

Uji ini bertujuan untuk membandingkan rata-rata dua subjek yang tidak berpasangan atau berbeda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Setelah dilakukan pengolahan data dan dilakukan uji statistik menggunakan SPSS, maka hasil statistik yang diperoleh dari data variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1: Data Statistik Deskriptif

		Statistics				
		WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVTD	FD
N	Valid	340	340	340	340	340
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		,149202	,027095	,293185	2,871598	,636197
Median		,081000	,030650	,213550	,767650	,218000
Std. Deviation		,2098998	,1157514	,3263939	10,1330771	2,0504323
Minimum		-,2763	-,6733	,0023	,0208	-1,4695
Maximum		,9269	1,4179	4,8243	105,1384	20,9688

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2019

Hasil analisis deskriptif tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Working Capital To Total Asset* (X_1)
Berdasarkan uji deskriptif pada tabel dapat diketahui bahwa nilai minimum X_1 sebesar -0,2763 dan nilai maksimum 0,9269. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya X_1 yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -0,2763 sampai 0,9269 dengan rata-rata 0,1492 dan standar deviasi sebesar 0,2099.
2. *Retained Earning To Total Asset* (X_2)
Berdasarkan uji deskriptif pada tabel dapat diketahui bahwa nilai minimum X_2 sebesar -0,6733 dan nilai maksimum 1,4179. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya X_2 yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -0,6733 sampai 1,4179 dengan rata-rata 0,0271 dan standar deviasi sebesar 0,1158.
3. *Earning Before Interest And Taxes To Total Asset* (X_3)
Berdasarkan uji deskriptif pada tabel dapat diketahui bahwa nilai minimum X_3 sebesar 0,0023 dan nilai maksimum 4,8243. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya X_3 yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,0023 sampai 4,8243 dengan rata-rata 0,2932, dan standar deviasi sebesar 0,3264.
4. *Book Value Of Equity To Book Value Of Total Debt* (X_4)
Berdasarkan uji deskriptif pada tabel dapat diketahui bahwa nilai minimum X_4 sebesar 0,0208 dan nilai maksimum 105,1384. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya X_4 yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,2149 sampai 105,1384 dengan rata-rata 2,8716 dan standar deviasi sebesar 10,1331.
5. *Financial Distrees* (Y)
Berdasarkan uji deskriptif pada tabel dapat diketahui bahwa nilai minimum Y sebesar -1,4695 dan nilai maksimum 20,9688. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Y yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -1,4695 sampai 20,9688 dengan rata-rata 0,6362 dan standar deviasi sebesar 2,0504.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2: Hasil Uji Normalitas

<i>Unstandardized Residual</i>		Kesimpulan
<i>Asymp,</i> (Tailed)	Sig. 0,078	Normal

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2019

Tabel 2 normalitas dari 340 data pengamatan diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar $0,078 > 0,05$. Nilai tersebut memenuhi asumsi bahwa data berdistribusi normal berdasarkan keputusan uji *Kolmogorof-Smirnov*. Dengan asumsi normalitas, sehingga pengujian regresi linier berganda dapat dilanjutkan pada langkah selanjutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hipotesis	Sig.	Nilai Kritis	Kesimpulan
H ₁	0,284	0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas
H ₂	0,673	0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas
H ₃	0,634	0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas
H ₄	0,346	0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolut Residual* (ABS_RES). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi tidak mengandung masalah heterokedastisitas dan layak digunakan untuk dianalisis selanjutnya.

Uji Autokorelasi

Tabel 4: Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,00825
Cases < Test Value	170
Cases >= Test Value	170
Total Cases	340
Number of Runs	73
Z	-,645
Asymp. Sig. (2-tailed)	,862
a. Median	

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel dapat disimpulkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah sebesar 0,862. Nilai signifikansi sebesar 0,862 lebih besar dari 0,05 yang berarti data residual terjadi secara acak dan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat melihat dari *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang biasanya digunakan untuk menunjukkan multikolinearitas yaitu nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau nilai *VIF* ≤ 10 (Ghozali, 2018).

Tabel 5: Hasil Uji Multikolinearitas

Hipotesis	Variabel	Tolerane	VIF	Ket.
H ₁	X ₁	0,905	1,105	Tidak terdapat multikolinieritas
H ₂	X ₂	0,773	1,294	Tidak terdapat multikolinieritas
H ₃	X ₃	0,736	1,359	Tidak terdapat multikolinieritas
H ₄	X ₄	0,930	1,076	Tidak terdapat multikolinieritas

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2019

Tabel 5 di atas menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6: Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hipotesis	Koefisien Regresi (b)	t _{hitung}	Sig.	Ket.
Konstanta	0,007			
Positif	1,156	24,318	0,000	Hipotesis ditolak
Negatif	-0,248	-2,655	0,008	Hipotesis diterima
Negatif	-0,265	-7,784	0,007	Hipotesis diterima
Positif	0,193	8,238	0,000	Hipotesis diterima

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda tersebut diketahui persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,007 + 1,159X_1 - 0,248X_2 - 0,265X_3 + 0,193X_4 + e$$

Berdasarkan nilai e pada persamaan regresi pertama dapat dihitung dengan rumus $= \sqrt{1 - R^2}$. Nilai R square maksudnya adalah besarnya nilai R square pada tabel 7.

Tabel 7: Tabel R Square

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,996 ^a	,993	,993	,1751972

a. Predictors: (Constant), BVEBVTD, RETA, WCTA, EBITTA

b. Dependent Variable: FD

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2019

Sehingga nilai e dapat dihitung $= \sqrt{1 - 0,993}$, dan hasilnya sebesar 0,007. Nilai e dimasukkan kedalam persamaan diatas menjadi

$$Y = 0,007FD + 1,159WCTA - 0,248RETA - 0,265EBITTA + 0,193BVEBVTD + 0,007$$

Uji Regresi secara Parsial (Uji t)

Tabel 8: Hasil Uji t

Variabel	t hitung	Signifikansi
X ₁	24,318	0,000
X ₂	-2,665	0,008
X ₃	-7,784	0,000
X ₄	8,238	0,000

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2019

Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut:

a. *Working Capital to Total Assets* (X₁)

Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) X₁ t hitungnya sebesar 24,318 dengan probabilitas signifikan 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa *Working Capital to Total Assets* mempengaruhi secara positif *Financial Distress* karena nilai probabilitas signifikan lebih kecil dari 0,05 dan nilai t tabel 1,9600 dibawah t hitung. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “*Working Capital to Total Assets* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*” tidak didukung.

b. *Retained Earning to Total Assets* (X₂)

Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) X₂ t hitungnya sebesar -2,655 dengan probabilitas signifikan 0,008. Hal ini menunjukkan bahwa *Retained Earning to Total Assets* (RETA), *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA), dan *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* (BVEBVTD) mempengaruhi secara negatif *Financial Distress* karena nilai probabilitas signifikan lebih kecil dari 0,05 dan nilai t tabel 1,9600 dibawah t hitung. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “*Retained Earning to Total Assets* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*” didukung.

c. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (X₃)

Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) X₃ t hitungnya sebesar -7,784 dengan probabilitas signifikan 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* mempengaruhi secara negatif *Financial Distress* karena nilai probabilitas signifikan lebih kecil dari 0,05 dan nilai t tabel 1,9600 dibawah t hitung. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “*Retained Earning to Total Assets* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*” didukung.

d. *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt*

Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) X_4 t hitungnya sebesar 8,238 dengan probabilitas signifikan 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* mempengaruhi secara positif *Financial Distress* karena nilai probabilitas signifikan lebih kecil dari 0,05 dan nilai t tabel 1,9600 dibawah t hitung. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “*Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*” didukung.

Perbandingan *Financial Distress* Perusahaan Asuransi

Uji Normalitas Data

Pada penelitian ini uji analisis statistik yang digunakan dalam menguji normalitas adalah uji non-parametrik *Shapiro Wilk*. Data dinyatakan terdistribusi normal apabila nilai sig >0,05, sedangkan data tidak terdistribusi normal apabila nilai sig <0,05. Apabila data penelitian terdistribusi normal, maka pengujian dapat dilakukan dengan uji *independent sample T-test*, tetapi apabila data penelitian tidak terdistribusi normal, pengujian dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Mann Whitney*. Berikut adalah hasil uji normalitas saphiro wilk yang disajikan pada tabel 9.

Tabel 9: Hasil Uji Normalitas *Shapiro Wilk*

<i>Financial Distress</i>	<i>Shapiro-Wilk</i>		
	f	Sig.	Keterangan
Asuransi Syariah	144	0,163	Data Terdistribusi Normal
Asuransi Konvensional	196	0,238	Data Terdistribusi Normal

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan uji normalitas saphiro wilk di atas menunjukkan bahwa dua data penelitian terdistribusi secara normal dengan nilai signifikansi >0,05. Dengan begitu pengujian dua subjek sampel yang berbeda ini dapat dilakukan dengan uji *independent sample T-test*.

Uji *Independent Sample T-Test*

Tabel 10: Group Statistik *Independent Sample T-Test*

		Group Statistics			
Asuransi		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
<i>Financial</i>	Syariah	144	1,226948	3,0408152	,2534013
<i>Distress</i>	Konvensional	196	,202176	,2847875	,0203420

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan tabel di atas diketahui jumlah data *financial distress* perusahaan asuransi syariah sebanyak 144 data, sementara untuk perusahaan asuransi konvensional sebanyak 196 data. Nilai rata-rata atau mean *financial distress* perusahaan asuransi syariah yaitu sebesar 1,226948, sementara perusahaan asuransi konvensional sebesar 0,0202176. Dengan demikian secara deskriptif statistik dapat disimpulkan terdapat perbedaan rata-rata atau mean *financial distress* perusahaan asuransi syariah dan konvensional. Selanjutnya hasil output uji *independent sample T-test* dapat membuktikan apakah perbedaan tersebut berarti signifikan (nyata) atau tidak. Berikut hasil output uji *independent sample T-test*:

Tabel 11: Uji *Independent Sample T-Test*

<i>Financial Distress</i>	Kesimpulan
Sig. (2-Tailed)	Ada Perbedaan

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2019

Hasil uji beda *independent sample t-test* menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,000 dengan nilai t hitung sebesar 4,693. Hasil signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan t hitung lebih besar dari t tabel (1,96) menunjukkan bahwa H_5 didukung, yang artinya terdapat perbedaan kondisi *financial distress* pada perusahaan asuransi syariah dengan asuransi konvensional.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pengaruh *Working Capital to Total Asset* Terhadap *Financial Distress*

Hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis tidak didukung, WCTA berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini ditunjukkan dengan hasil nilai t hitung sebesar 24,318 dan nilai signifikan sebesar 0,000, yang berarti tingkat signifikansinya kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel WCTA berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan asuransi syariah dan asuransi konvensional di Indonesia periode 2015-2018.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Alifiah (2014) dan Rahmawati (2015) yang mengatakan bahwa *working capital to total assets* (WCTA) berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Sean (2016) yang memberikan kesimpulan bahwa *working capital to total assets* (WCTA) tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Pengaruh *Retained Earning to Total Asset* Terhadap *Financial Distress*

Hipotesis kedua menunjukkan bahwa hipotesis didukung, RETA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, terbukti dengan hasil nilai t hitung sebesar -2,665 dan nilai signifikan sebesar $0,008 < 0,05$. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Subagyo (2007) mengatakan rasio RETA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Almilia dan Silvy (2003) yang menunjukkan bahwa rasio RETA berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Pengaruh *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* Terhadap *Financial Distress*

Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa hipotesis didukung, EBITTA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, terbukti dengan hasil nilai t hitung sebesar -7,784 dan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Indriyati (2010) mengatakan rasio EBITTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Kusmaningrum (2018) yang menunjukkan bahwa rasio EBITTA tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Pengaruh *Book Value Of Equity to Book Value Of Total Debt* Terhadap *Financial Distress*

Hipotesis keempat menunjukkan bahwa hipotesis didukung, BVEBVD berpengaruh terhadap *financial distress*, terbukti dengan hasil nilai t hitung sebesar 8,238 dan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Wulandari (2018) mengatakan rasio BVEBVD berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Indriyati (2010) yang menunjukkan bahwa rasio BVEBVD tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Perbedaan Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Asuransi Syariah Dan Asuransi Konvensional

Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa terdapat perbedaan kondisi *financial distress* antara perusahaan asuransi syariah dengan asuransi konvensional di Indonesia. Hasil uji beda *independent sample t-test* menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,000 dengan nilai t hitung sebesar 4,693. Besarnya perbedaan rerata atau mean kedua sampel ditunjukkan pada nilai mean perusahaan asuransi syariah

menunjukkan nilai lebih tinggi 1,226948 dibandingkan pada perusahaan asuransi konvensional menunjukkan nilai yang lebih rendah 0,202176.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka diperoleh kesimpulan bahwa *Working Capital To Total Asset* (WCTA) berpengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan asuransi syariah dan konvensional di Indonesia periode 2015-2018. *Retained Earning To Total Asset* (RETA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan asuransi syariah dan konvensional di Indonesia periode 2015-2018. *Earning Before Interest And Taxes To Total Asset* (EBITTA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan asuransi syariah dan konvensional di Indonesia periode 2015-2018.

Book Value Of Equity To Book Value Of Total Debt (BVEBVTD) berpengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan asuransi syariah dan konvensional di Indonesia periode 2015-2018. Bahwasanya terdapat perbedaan *financial distress* perusahaan asuransi syariah dan konvensional di Indonesia periode 2015-2018. Secara keseluruhan keduanya menunjukkan hasil yang stabil dan sehat jika dilihat dari analisis model Altman Z-score dikategorikan sebagai perusahaan yang aman atau tidak teridentifikasi bangkrut. Namun, perusahaan asuransi syariah menunjukkan nilai rata-rata Z-score yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan nilai rata-rata Z-score pada perusahaan asuransi konvensional.

Implikasi

Pada hasil penelitian *working capital to total asset* menunjukkan bahwa variabel berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini memberikan implikasi kepada perusahaan asuransi untuk dapat lebih memperhatikan ketersediaan modal kerja. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *retained earning to total assets* dan *earning before interest and taxes to total asset* terbukti berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini memberikan implikasi kepada perusahaan asuransi untuk dapat meningkatkan profitabilitas. Untuk itu pihak-pihak yang berkepentingan, seperti investor, kreditor dan masyarakat hendaknya dalam memilih perusahaan dapat mempertimbangkan variabel diatas terlebih dahulu, sehingga dapat terhindar dari perusahaan yang berisiko mengalami kebangkrutan, yaitu dengan memiliki perusahaan yang kondisi keuangannya dalam keadaan sehat. Sedangkan untuk *variabel book value of equity to book value of total debt* terbukti berpengaruh positif terhadap *financial distress*, maka hasil ini memberikan implikasi kepada perusahaan asuransi untuk lebih meningkatkan aktiva. Bagi investor agar lebih memperhatikan kondisi keuangan perusahaan apakah total aktiva yang dimiliki perusahaan lebih besar dari total hutangnya atau sebaliknya. Perusahaan akan menjadi bangkrut apabila jumlah hutang lebih besar daripada aktivanya.

Sementara dari hasil perbandingan antara perusahaan asuransi syariah dengan asuransi konvensional berdasarkan nilai z-score menunjukkan bahwa perusahaan asuransi syariah berada dalam tingkat risiko *financial distress* lebih rendah daripada perusahaan asuransi konvensional sehingga memberikan implikasi untuk perusahaan asuransi syariah untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja laporan keuangannya dan perusahaan asuransi konvensional untuk memperbaiki kinerja laporan keuangannya. Bagi pihak yang berkepentingan dengan adanya perbedaan antara perusahaan asuransi syariah dengan asuransi konvensional dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dan evaluasi penentuan perusahaan yang akan dipilih.

Saran

Berdasarkan pada hasil penelitian, perusahaan asuransi konvensional menunjukkan nilai yang lebih rendah dibanding dengan asuransi syariah. Oleh karena itu perusahaan dapat melakukan perhitungan prediksi *financial distress* pada perusahaan masing-masing guna menentukan langkah yang tepat dalam meminimalisir adanya kesulitan keuangan di masa yang akan datang. Pada perusahaan asuransi syariah harus tetap mampu menjaga kestabilan manajemen perusahaan dan mempertahankan kinerja keuangan dengan mengontrol risiko-risiko yang dapat menyebabkan adanya kesulitan keuangan pada

perusahaan. Prediksi kebangkrutan sejak dini penting untuk diketahui karena dapat menghindarkan perusahaan dari terjadinya kebangkrutan dan bisa melakukan perbaikan diri.

Bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk menggunakan model prediksi kebangkrutan lainnya dan kemudian dapat dijadikan pembandingan model prediksi Altman Z-score. Penelitian selanjutnya diharapkan juga untuk memasukkan variabel baru, seperti: *Total Liabilities to Total Assets*, *Return on Assets*, *Net Income to Equity* atau *Return of Equity* dan *Current Assets to Total Assets* atau variabel lainnya. Dengan menambah variabel-variabel baru tersebut diharapkan agar dapat lebih diketahui mengenai faktor-faktor yang mendorong terjadinya kondisi *financial distress* serta solusi dari permasalahan.

Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yakni, faktor-faktor diluar model altman seperti kondisi ekonomi (pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi dan lain-lain) serta parameter politik tidak dapat digunakan dalam penelitian ini karena kesulitan pengukurannya. Dan apabila faktor-faktor tersebut dapat diperoleh dan dapat diukur dengan tepat, maka akan diperoleh tingkat prediksi *financial distress* suatu perusahaan yang lebih akurat. Periodisasi data yang terbatas hanya 4 tahun untuk memprediksi. Kemampuan prediksi akan lebih baik apabila digunakan data series yang cukup panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Alifiah, M. N. (2014). Prediction of Financial Distress Companies in the Trading and Services Sector in Malaysia Using Macroeconomic Variables. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 90-98. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.03.652>
- Almilia, L. S., & Silvy, M. (2003). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Status Perusahaan Pasca IPO dengan Analisis Multinomial Logit. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 18(4), 374-390. <https://doi.org/10.22146/jieb.6648>
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*, 23(4), 189-209.
- Altman, E. I., Hartzell, J., & Peck, M. (1995). Emerging Market Corporate Bonds—A scoring System. *Emerging Market Capital Flows*, 2, 391-400.
- Damayanti, L. D., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial terhadap Prediksi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 7(1). <http://dx.doi.org/10.23887/jimat.v7i1.9675>
- Dewi, G. (2004). *Aspek-Aspek Hukum Dalam Perbankan dan Perasuransian Syariah di Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. (2010). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). Yogyakarta: BPF.
- Hery. 2009. *Teori Akuntansi* (1st ed.). Jakarta: Kencana.
- Indriyati, I. T. (2010). *Analisis Laporan Keuangan dan Penggunaan Z-Score Altman Untuk Memprediksi Tingkat Kebangkrutan Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008* [Unpublished Doctoral Dissertation]. Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Kasmir. (2005). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajawali Persada.

- Kusmaningrum, R. H. & Chabachib, M. (2018). *Analisis Pengaruh Wcta, Reta, Ebitta, Mvetl, Sta terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016)* [Skripsi, Universitas Diponegoro]. Research Direct. <http://eprints.undip.ac.id/65000/>
- Raharjaputra, H. S. (2009). *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rahman, M. F. (2011). Asuransi Dalam Perspektif Hukum Islam. *Al-'Adalah*, 10(1), 25-34.
- Rahmawati, A. I. E., & Hadiprajitno, P. B. (2015). *Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013* [Unpublished Doctoral dissertation]. Universitas Diponegoro.
- Sean, S. V. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Ekonomi*, 21(01), 43-60.
- Subagyo, R. I. (2007) Model Prediksi Financial Distress di Indonesia Era Globalisasi (Studi Perusahaan Go Publik Pada Sektor Manufaktur). In *The 1 st PPM National Conference of Management Research, Manajemen di Era Globalisasi*.
- Sula, M. S. (2004). *Asuransi Syariah: Life And General: Konsep dan Sistem Operasional*. Jakarta: Gema Insani.
- Syamsuddin, L. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Wulandari, T. M. (2018). Perbandingan Proyeksi Financial Distress pada Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia dan Malaysia Periode 2013-2015 dengan Menggunakan Model Diskriminan Altman Z-Score. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 5(12), 1028-1043.