

**ANALISIS PERBANDINGAN KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN ASURANSI JIWA SYARIAH DI INDONESIA DAN MALAYSIA
BERDASARKAN MODEL DISKRIMANASI ALTMAN**

Tri Mei Wulandari

Departemen Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga
Email: tri.mei-13@feb.unair.ac.id

Dina Fitriisa Septiarini

Departemen Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga
Email: dina.fitriisa@feb.unair.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this research is to know the difference of financial distress condition of sharia life insurance company in Indonesia and in Malaysia in period 2013-3105 with Atman Z-score model. Using a quantitative approach with Mann Whitney's test. Sampling method using purposive sampling. This study uses secondary data taken from the official website of each company. The data used are the company's financial statements covering balance sheet, and income statement.

The results of the Altman Z-score discriminant model were then tested using spss version 22. Mann Whitney test results showed that there was a significant difference between the financial distress condition of sharia life insurance companies in Indonesia and Malaysia. The results of this study proves that the condition of sharia life insurance companies in Indonesia is better than in Malaysia.

Keywords: Financial Distress, Sharia Life Insurance, Altman Z-score.

I PENDAHULUAN

Manusia selalu dihadapkan pada permasalahan hidup yang didalamnya mengandung berbagai kemungkinan risiko yang harus dihadapi. Salah satu risiko yang lebih cenderung diperhatikan oleh manusia yakni risiko bersifat material. Tidak sedikit risiko yang bersifat material sulit diatasi oleh manusia, terutama ketika kuantitas risiko yang harus ditanggung diluar kemampuannya. Untuk itu asuransi syariah sangat penting untuk mengantisipasi risiko yang dapat sewaktu-waktu menimpa seseorang. Jasa ini menggunakan sistem *sharing of risk* yaitu

saling memikul risiko di antara sesama peserta sehingga antara satu dan yang lain menjadi penanggung atas risiko yang lain (Amrin, 2006 : 5). Hal ini terkait dengan salah satu jenis asuransi syariah yaitu asuransi jiwa syariah atau lebih sering disebut dengan *takaful* keluarga sebagai suatu upaya dalam melindungi diri dan keluarga. Menurut Soemitra (2009:17), "asuransi keluarga merupakan bentuk *takaful* yang memberikan perlindungan finansial dalam menghadapi malapetaka kematian dan kecelakaan atas diri peserta *takaful*". Mencintai diri sendiri dan keluarga dapat diwujudkan dengan memberikan perlindungan berupa

[1]Jurnal ini merupakan bagian dari skripsi Tri Mei Wulandari NIM 041311433010 yang diuji pada tanggal 16 Januari 2018

asuransi keluarga ini. Perlindungan ini dimaksudkan karena adanya ketidakpastian terjadinya suatu musibah berupa kematian atau kecelakaan diri, yang dapat menimbulkan kesulitan keuangan. Pentingnya asuransi jiwa ini telah sesuai dengan firman Allah SWT dalam Al-Qur'an Surah An-Nisa' ayat 9:

وَأَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَرْكَبُوا مَا بِهِ كَيْدٌ وَأْتُوا اللَّهَ خَائِفِينَ لَعَلَّكُمْ تَكُونُونَ رَاضِينَ
وَإِيَّاكُمْ يَوْمَ الْيَوْمِ الْمُتَكَلِّفِينَ

Walyakhsyal-lazīna lawtarakū min khalifahimzurriyyatan di'āfan khāfū 'alaihim falyattaqū-llāha walyaqūlū qaulan sadīdā.

Artinya: "Dan hendaklah takut (kepada Allah SWT) orang-orang yang sekiranya mereka meninggalkan keturunan yang lemah di belakang mereka yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan)nya. Oleh sebab itu, hendaklah mereka bertakwa kepada Allah SWT dan hendaklah mereka berbicara dengan tutur kata yang benar". (An-Nisa'(4): 9) (Depag,2006:101).

Kondisi dunia bisnis selalu penuh dengan ketidakpastian (Mamduh, 2009:1). Risiko datang tanpa terduga dan sulit untuk dihindari. Sejalan dengan hal tersebut, maka perusahaan perlu berinisiatif untuk mengelola risiko yang diperkirakan dapat muncul dengan sebaik mungkin. Perusahaan asuransi jiwa syariah merupakan perusahaan yang rentan terhadap adanya kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan, karena jasa asuransi

merupakan jasa yang bergerak dibidang pengelolaan risiko sehingga sangat penting untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dini, untuk mengantisipasi risiko yang tidak diharapkan. Setiap perusahaan dapat meminimalisir risiko keuangan yang mengakibatkan terjadinya kesulitan keuangan perusahaan dengan mengawasi kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis keuangan. Penelitian ini menggunakan model Altman Z-score modifikasi sebagai alat ukur untuk memproyeksikan kondisi *financial distress* perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dan Malaysia.

Penelitian ini membandingkan perkembangan kondisi keuangan perusahaan Asuransi Syariah khususnya Takaful keluarga di Indonesia dengan Takaful keluarga di negara yang telah mempelopori adanya asuransi syariah di Indonesia yaitu Malaysia untuk mengetahui kondisi *finacial distress* pada masing-masing perusahaan di Indonesia dan di Malaysia menggunakan model analisis Altman Z Score pada periode tahun 2013-2015.

Rumusan Masalah

Apakah terdapat perbedaan kondisi *financial distress* perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2013-2015 dengan Menggunakan Model diskriminnan Altman Z-score?

Tujuan Penelitian

Mengetahui adanya perbedaan kondisi *financial distress* perusahaan asuransi jiwa

syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2013-2015 dengan Menggunakan Model Diskriminasi Altman Z-score.

II LANDASAN TEORI

Risiko adalah ketidakpastiaan atau *uncertainty* yang mungkin dapat mendatangkan kerugian dalam asuransi (Salim, 2005:75). Kerugian ini dapat berupa kerugian materialistis maupun non-materialistis. Kerugian materialistis dapat berupa kerugian atas hilangnya harta benda, sedangkan non-materialistis misalnya kematian.

Salah satu prinsip dalam ekonomi syariah menurut Ali (2009:7) bahwa untuk mendapatkan keuntungan dan manfaat yang diperoleh maka seseorang juga harus siap menerima setiap risiko yang mungkin terjadi. Hal ini berkaitan dengan prinsip "dimana ada manfaat, disitu ada risiko" atau *Al Kharaj Bid Dhaman*. Hadits Nabi Muhammad SAW juga menyebutkan bahwa: "dari Aisyah ra. bahwasannya seorang lelaki membeli seorang budak laki-laki. Kemudian budak tersebut tinggal bersamanya selama beberapa waktu. suatu hari sang pembeli mendapatkan adanya cacat pada budak tersebut. Kemudian pembeli mengadukan penjual kepada Nabi *shalallahu 'alaihi wa salam* dan Nabi-pun memutuskan agar budak tersebut dikembalikan. Maka penjual berkata," ya Rasulullah! Sungguh ia telah mempekerjakan budakku?". Maka Rasulullah bersabda: "keuntungan adalah imbalan atas kerugian." (HR.Ahmad, At-Tarmidzi, Abu dawud, An-Nasai, dan dihasankan oleh Al-Bani). Maksud dari

kedua kaidah tersebut adalah ketika ingin mendapat keuntungan maka orang yang paling berhak adalah orang yang mempunyai kewajiban menanggung kerugian. Seorang pedagang dalam hadits tersebut telah mengambil keuntungan atas barang yang dijualnya karena ia telah menanggung seluruh risiko terkait barang dagangannya.

manajemen risiko terkait hal ini menjadi sangat penting, yang mana merupakan suatu sistem pengawasan risiko dan perlindungan harta benda, hak milik, dan keuntungan badan usaha atau perorangan atas timbulnya kerugian karena adanya suatu risiko (Umar, 1998:5-6). Upaya yang dilakukan untuk mengurangi atau meminimalisir risiko ini disebut dengan mitigasi risiko. Islam mengajarkan untuk umatnya saling tolong menolong, kaitannya dalam hal ini adalah adanya sistem *sharing risk* pada asuransi syariah. Upaya saling memikul risiko diantara sesama orang atau peserta, sehingga antara satu sama lain menjadi penanggung atas risiko yang lain ini disebut dengan *sharing risk*. Sistem yang dijalankan dalam asuransi syariah ini didasarkan atas azas saling tolong menolong dalam kebaikan dengan cara mengeluarkan dana *tabarru'*, sumbangan, dan derma yang ditujukan untuk menanggung risiko. Pengelolaan risiko yang buruk akan mengakibatkan timbulnya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Menurut Purba dalam Marliza (2014) terkait dengan *financial distress*

perusahaan asuransi syariah, tantangan yang dihadapi oleh banyak perusahaan yang berbasis syariah sangatlah beragam dimulai dari pemberian layanan yang optimal, peningkatan dan pengembangan sumber daya manusia, pengembangan produk-produk keuangan syariah sehingga perlu memperhatikan tingkat kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan syariah itu sendiri. Faktor penyebab kebangkrutan lainnya dapat disebabkan adanya kegagalan ekonomi dan kegagalan keuangan (Fahkrurozie dalam Vira, 2015).

Model analisis dalam memprediksi *financial distress* perusahaan asuransi jiwa syariah dalam penelitian ini adalah model diskriminan Altman Z-score. Model ini dapat dihitung melalui SPSS versi 22 untuk menentukan fungsi diskriminan untuk menemukan keefisien untuk setiap rasio Altman. Fungsi diskriminan altman yang diterapkan pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia adalah sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 1,187 X_1 - 0,210 X_2 - 0,283 X_3 + 0,194 X_4$$

Di mana:

$X_1 = \text{Working Capital to Total Assets}$ (Modal Kerja/Total Aset)

$X_2 = \text{Retained Earning to Total Assets}$ (Laba Ditahan/Total Aset)

$X_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets}$ (Pendapatan Sebelum Dikurangi Biaya Bunga dan b Pajak/Total Aset)

$X_4 = \text{Book Value of Equity to Book Value of Total Debt}$ (Nilai Buku Ekuitas / Nilai Total Utang).

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

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

Sedangkan fungsi diskriminan Altman yang diterapkan pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Malaysia dalam penelitian ini adalah:

$$Z\text{-Score} = -0,759 X_1 - 5,220 X_2 + 0,661 X_3 + 5,380 X_4$$

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- a) Perusahaan dinyatakan Sehat atau *non-distress* apabila nilai Z-score $> 0,201167$
- b) Perusahaan dinyatakan Tidak Sehat atau *distress* apabila nilai Z-score $< 0,201167$.

Rasio-rasio inilah yang akan digunakan untuk menganalisis laporan keuangan sebuah perusahaan untuk kemudian mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan tersebut. Dalam manajemen keuangan, rasio-rasio yang digunakan dalam metode Altman ini dapat

dikategorikan dalam tiga kelompok besar yaitu:

1 Rasio Likuiditas yang terdiri dari X_1
Menurut Lukman dalam Andre (2013) 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 mengalami *financial distress*.

2 Rasio Profitabilitas yang terdiri dari X_2 dan X_3
Menurut Hendra dalam Andre (2013) profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan. Dengan adanya keefektifan dalam penggunaan aktva maka dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan sehingga perusahaan memiliki kecukupan dana dan terhindar dari *financial distress*.

3 Rasio Solvabilitas yang terdiri dari X_4
Rasio ini mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2015:113). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, maka dapat beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat

diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress*.

Antara variabel yang satu dengan yang lainnya memiliki hubungan yang saling mempengaruhi nilai modal kerja yang besar menunjukkan produktivitas aktiva perusahaan yang mampu menghasilkan laba usaha yang besar seperti yang diharapkan perusahaan asuransi syariah. Dengan meningkatnya laba usaha perusahaan maka akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut, sehingga laba ditahan perusahaan akan mengalami peningkatan. Meningkatnya laba ditahan dan modal kerja yang dimiliki perusahaan akan mendorong meningkatnya total penjualan perusahaan asuransi. Begitu pula sebaliknya, jika modal kerja yang dimiliki perusahaan semakin kecil maka perusahaan akan memperoleh laba yang kecil pula. Jika perusahaan mengalami hal seperti ini maka akan mendorong pada terjadinya kesulitan keuangan dan jika keadaan ini terus berlanjut, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

III METODOLOGI PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif dengan melakukan pengujian terhadap hipotesis mengenai perbandingan proyeksi kondisi *financial distress* pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2013-2015. Data yang digunakan adalah data sekunder

berupa laporan keuangan perusahaan asuransi jiwa syariah yang diunduh melalui website resmi perusahaan.

Analisis dilakukan dengan melihat laporan keuangan tahunan perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dan Malaysia periode 2013-2015. Penelitian ini menggunakan model diskriminan Altman Z-Score dengan menghitung rasio-rasio keuangan Altman yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dan Malaysia periode 2013-2015, kemudian akan menghitung nilai koefisien untuk setiap rasio tersebut menggunakan analisis diskriminan pada SPSS versi 22 sehingga diperoleh nilai Altman untuk setiap perusahaan pada masing-masing negara sebagai proyeksi kondisi *financial distress* perusahaan pada periode tersebut. Selanjutnya peneliti akan melakukan uji beda menggunakan *software* SPSS Versi 22.

Identifikasi Variabel

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

1. *Working capital to total asset*
2. *Retained earnings to total asset*
3. *Earning before interest and taxes to total asset*
4. *Book value of equity to book value of total debt.*

Definisi Operasional

Model ini mempunyai rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk menghitung nilai Z-score dalam memprediksi kondisi perusahaan. Berikut adalah rasio-rasio yang terdapat pada Model Altman Z-score Modifikasi:

1. *Working capital to total asset*

Merupakan indikator untuk mengukur besarnya aset lancar apabila dibandingkan dengan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. 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 kewajiban lancarnya, maka kemungkinan besar dapat mendekati kondisi *financial distress*. *Working capital* diperoleh dari selisih *current asset* dan *current liabilities*.

2. *Retained earnings to total asset*

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 (Nugroho, 2012). Rasio ini diperoleh dari

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

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan

(Nugroho, 2012). 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 umumnya akan menunjukkan hasil rasio yang rendah, kecuali yang labanya sangat besar pada masa awal berdirinya.

3. *Earning before interest and taxes to total asset*

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 rasi 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 (Endri, 2009).

4. *Book value of equity to book value of total debt*

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 (Fatmawati,2016).

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 (Endri,2009). Nilai buku ekuitas dihitung berdasarkan nilai buku aktiva, sedangkan nilai buku utang mencakup utang lancar dan utang jangka panjang (Damayanti,2016).

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dan termasuk dalam data panel. Data tersebut diambil melalui website resmi dalam asosiasi asuransi jiwa syariah untuk negara Indonesia, sedangkan untuk negara Malaysia diambil pada website resmi asuransi jiwa syariah pada *life insurance association of Malaysia* pada periode tahun 2013-2015.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan asuransi syariah di Indonesia dan Malaysia. Sedangkan Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *non probability random sampling*, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Dalam penelitian ini sampel yang dimaksud adalah perusahaan

asuransi jiwa syariah di Indonesia dan perusahaan asuransi jiwa syariah di Malaysia. Pemilihan sampel dalam penelitian ini berdasarkan pada kriteria atau pertimbangan berikut:

1. Perusahaan asuransi jiwa syariah yang konsisten terdaftar di Asosiasi Asuransi Jiwa di Indonesia dan Persatuan Insurans Hayat Malaysia selama periode penelitian mulai tahun 2013 s.d 2015.
2. Perusahaan asuransi jiwa syariah yang konsisten terdaftar di Asosiasi Asuransi Jiwa di Indonesia (AAJI) dan Persatuan Insurans Hayat Malaysia (*Life Insurance Association of Malaysia / LIAM*) dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit setiap tahun selama periode penelitian mulai tahun 2013 s.d 2015.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif dan inferensial. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data yang telah terkumpul untuk diambil kesimpulan. Statistik deskriptif ini misalnya seperti penyajian data melalui tabel, dan gambar grafik.

Dalam penelitian ini statistik inferensial yang digunakan termasuk dalam kategori statistik parametrik yang mana data penelitian diukur dengan skala

rasio dengan uji *independent sample T-test* apabila data berdistribusi normal, dan akan menggunakan statistik non-parametrik dengan uji *Mann whitney* apabila data tidak berdistribusi normal.

Pengujian hipotesis untuk melakukan perbandingan nilai Z-score pada *financial distress* keuangan perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2013-2015 menggunakan teknik analisis sebagai berikut:

1. Menghitung nilai X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4 masing-masing perusahaan pada negara Indonesia dan Malaysia.
2. Menghitung nilai Z-score berdasarkan model diskriminan yang telah diperoleh dari perhitungan dalam SPSS versi 22.
3. Mengelompokkan perusahaan-perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia maupun di Malaysia pada kriteria *cut off* yang telah ditentukan.
4. Melakukan pengujian statistik sebagai berikut:

a) Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *shapiro-wilk*. metode uji normalitas ini efektif dan valid digunakan untuk sampel berjumlah kecil. Nilai signifikan dalam uji normalitas *shapiro-wilk* ini menunjukkan data akan berdistribusi normal jika $> 0,05$ begitu pula sebaliknya. Apabila data yang dihasilkan berdistribusi

normal maka selanjutnya menggunakan

uji beda *independent sample T test*, dan

akan menggunakan uji *Mann Whitney*

apabila tidak berdistribusi normal.

b) Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model diskriminan altman Z-score untuk membandingkan kondisi *financial distress* perusahaan asuransi jiwa syariah dari negara Indonesia dan Malaysia. Analisis ini menggunakan dua pengujian yaitu menghitung nilai Z-score berdasarkan fungsi diskriminan untuk negara Indonesia dan Malaysia dan melakukan uji beda pada *software SPSS Versi 22* dengan uji *independent sample T-test* apabila data berdistribusi normal, dan atau dengan uji *Mann Whitney* apabila data tidak berdistribusi normal, untuk membandingkan kondisi *financial distress* perusahaan.

IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dari perhitungan nilai Z-score dari masing-masing perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dan Malaysia selanjutnya dikelompokkan berdasarkan kategori kondisi perusahaan sesuai dengan kriteria Altman Z-score. Berikut adalah hasil dari perhitungan Z-score:

Tabel 1
Proyeksi *Financial Distress* Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia Di Indonesia Berdasarkan Altman Z-Score

No	Perusahaan Asuransi Jiwa di	Periode
----	-----------------------------	---------

	Indonesia	2013	2014	2015
1	Allianz Life	1,20	1,26	1,46
2	Bumiputera Syariah	1,21	1,29	1,21
3	Amanah Giri Artha	2,50	1,61	1,04
4	AIA	1,25	1,38	1,31
5	Manulife	1,49	1,40	1,44
6	Sun Life	1,17	1,15	1,00
7	Takaful Keluarga	0,93	0,96	0,93
8	Car Life Insurance	0,71	0,74	0,73
9	Simas Jiwa	1,10	1,05	1,03
10	Al Amin	1,50	0,56	0,22
11	BRI Life Bringin Jiwa	1,43	1,11	1,05
12	Prudential	1,37	1,61	1,69
13	PaninDai-ichi Life	1,04	0,90	1,01
14	Tokio Marine Life	1,37	1,81	1,27

Sumber: Data Statistik diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat perbandingan klasifikasi berdasarkan kondisi perusahaan menurut analisis diskriminan Altman Z-Score untuk perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Secara keseluruhan keadaan kondisi keuangan perusahaan asuransi jiwa syariah yang terdaftar pada AAJI ini memiliki kondisi yang sehat atau tidak dalam kondisi kesulitan keuangan. Tabel 2 menunjukkan kondisi proyeksi dari perusahaan asuransi jiwa syariah ini.

Tabel 2
Kondisi Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia
berdasarkan nilai cut-off Altman

Tahun	Kategori Perusahaan dalam presentase		
	Sehat	Grey Area	Distress
2013	100%	-	-
2014	100%	-	-
2015	100%	-	-

Sumber: data olahan penulis.

Sedangkan proyeksi kondisi financial distress pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Malaysia diuraikan pada tabel 3.

2015	41,67%	58,33%
------	--------	--------

Sumber: data olahan penulis

Apabila dibandingkan dengan kondisi keuangan perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia, kondisi keuangan perusahaan Malaysia lebih merata atau tidak timpang menurut klasifikasi Altman Z-Score, sedangkan di Indonesia dalam kondisi sehat atau tidak ada yang dalam kondisi *financial distress*.

Uji Normalitas

Uji analisis statistik yang digunakan dalam menguji normalitas dalam penelitian ini adalah uji non-parametrik *Shapiro Wilk*. Data dinyatakan terdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05, sedangkan data dinyatakan tidak terdistribusi normal apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05. Jika data dalam penelitian ini tidak terdistribusi normal maka menggunakan uji *Mann Whitney*, sedangkan data yang terdistribusi normal menggunakan uji *independent sample T-test*. Berikut adalah hasil uji *Shapiro Wilk* yang disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3
Proyeksi Financial Distress Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah di Malaysia Di Indonesia Berdasarkan Altman Z-Score

No	Perusahaan Asuransi Jiwa di Indonesia	Periode		
		2013	2014	2015
1	Allianz Life	0,22	0,19	0,16
2	Ammetlife	0,40	0,39	0,39
3	AIA Bhd	0,24	0,19	0,18
4	Manulife	153,86	205,03	200,04
5	Etiqa Bhd	0,30	0,29	-0,19
6	Great Eastern	0,01	0,01	0,01
7	HongLeong	0,02	0,03	0,03
8	MCIS	0,22	0,20	5,60
9	Prudential	0,26	0,20	0,16
10	Sun Life	1,94	1,55	1,46
11	Tokio Marine	1,35	0,09	0,18
12	Gibraltar	0,37	0,41	0,41
13	Zurich	0,81	0,57	0,60

Sumber: Data Statistik diolah, 2017

Tabel 4 menunjukkan kondisi proyeksi dari perusahaan asuransi jiwa syariah ini.

Tabel 4
Kondisi Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah di Malaysia berdasarkan nilai cut-off Altman

Tahun	Kategori Perusahaan dalam presentase	
	Sehat	Distress
2013	83,33%	16,67%
2014	58,33%	41,67%

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Shapiro Wilk

	Shapiro-Wilk		Hasil Pengujian	Pengujian Hipotesis
	df	Sig.		
Indonesia	42	0,060	Data Terdistribusi normal	Uji <i>Independent Sample T-test</i>
Malaysia	36	0,000	Data Tidak terdistribusi normal	Uji <i>Mann Whitney</i>

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2017

Uji beda dilakukan untuk mengetahui perbandingan kondisi financial distress berdasarkan proyeksi dari hasil Z score. Uji beda dipilih karena bertujuan untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata sampel. Uji *Mann Whitney* ini merupakan alternatif dari Uji *independent sample T-test* untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan pada data yang tidak berdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji *Mann Whitney* dari sampel penelitian yang disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5
Uji Tes Mann Whitney

	Z-score
Mann-Whitney U	202,500
Wilcoxon W	868,500
Z	-5,549
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

Sumber : Data SPSS Versi 22, 2017

Berdasarkan Uji *Mann Whitney* pada Tabel 4.10 maka sesuai dengan kriteria bahwa:

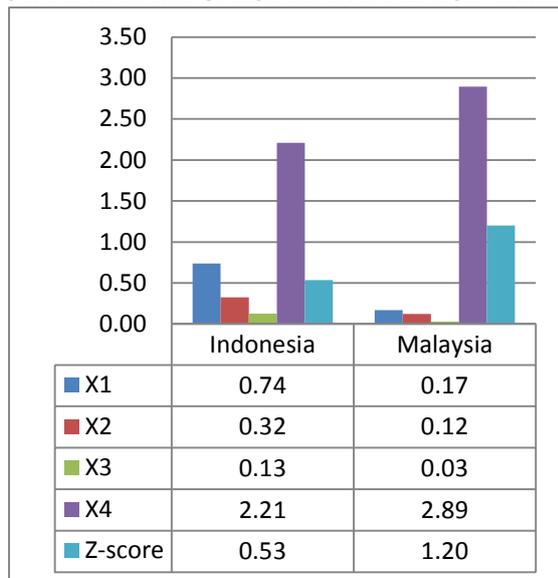
1. Tingkat signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis diterima,
2. Tingkat signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak,

Sehingga diperoleh hasil bahwa hipotesis diterima karena tingkat signifikansi kurang dari 0,05 yang artinya terdapat perbedaan antara kondisi *financial distress* pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dan

Perbandingan Proyeksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia dan Malaysia

Berdasarkan uji *Mann Whitney* menunjukkan tingkat signifikansi $< 0,05$ yang artinya pengujian terhadap hipotesis menyatakan H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil pengujian ni menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kondisi proyeksi dari *financial distress* pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2013-2015.

Perbedaan yang signifikan tersebut dapat dilihat dari hasil nilai Z-score masing-masing perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dan Malaysia. Perbedaan tersebut juga dapat diperhatikan dalam setiap komponen rasio yang terdapat pada Altman Z-score yaitu *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and taxes*, dan *book value of equity to total liability* yang diuraikan pada gambar 1.



Gambar 1

Nilai Altman Z-Score Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia dan Malaysia Periode 2013-2015

Gambar 1 menunjukkan bahwa rasio *working capital to total asset* pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia mengalami penurunan dari tahun 2013-2015, sedangkan perusahaan asuransi jiwa syariah di Malaysia memiliki rasio *working capital to total asset* yang semakin meningkat. Berdasarkan gambar diatas dapat disimpulkan bahwa rasio *working capital to total asset* di Indonesia lebih baik dibandingkan di Malaysia.

Gambar 1 juga menunjukkan bahwa rasio *retained earning to total asset* pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia semakin meningkat dari tahun 2013-2015, dan perusahaan asuransi jiwa syariah di Malaysia memiliki rasio *retained earning to total asset* yang berfluktuasi, namun pada tahun 2015

terjadi penurunan sebesar 0,1. Kesimpulannya rasio *retained earning to total asset* di Malaysia lebih baik dibandingkan di Indonesia.

Gambar tersebut juga menunjukkan bahwa rasio *earning before interest and taxes to total asset* pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia semakin menurun dari tahun 2013-2015. Sedangkan perusahaan asuransi jiwa syariah di Malaysia juga memiliki rasio *earning before interest and taxes to total asset* yang menurun pula. Nilai tertinggi terjadi pada tahun 2013 mencapai angka 0,05 berada diatas rata-rata. Kesimpulannya rasio *earning before interest and taxes to total asset* di Indonesia lebih baik dibandingkan di Malaysia.

Gambar 1 juga menunjukkan bahwa rasio *book value of equity to total liability* pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia semakin menurun dari tahun 2013-2015. Sedangkan perusahaan asuransi jiwa syariah di Malaysia memiliki rasio *book value of equity to total liability* semakin meningkat. Maka dapat disimpulkan bahwa berdasarkan rasio *book value of equity to total liability* Malaysia lebih baik dari pada di Indonesia. Kesimpulannya rasio *book value of equity to total liability* di Indonesia lebih baik dibandingkan di Malaysia.

Gambar 1 juga menunjukkan bahwa nilai Altman Z-score pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia semakin menurun dari tahun 2013-2015. Sedangkan perusahaan

asuransi jiwa syariah di Malaysia memiliki nilai Altman Z-score yang berfluktuasi. Kesimpulannya nilai diskriminan Altman Z-score di Indonesia lebih baik dibandingkan di Malaysia.

Hasil Uji Deskriptif Berdasarkan Altman Z-score

Tabel 6
Hasil Uji Deskriptif
Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah di
Indonesia dan Malaysia
Periode 2013-2015

Negara	N	Minimu m	Maximu m	Mea n
Indonesia	36	0,22	2,50	0,5347
Malaysia	36	-0,19	5,60	1,2021

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS 22, 2017

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan bahwa proyeksi *financial distress* pada negara Indonesia memiliki nilai rata-rata 0,5347. Nilai maksimum untuk Indonesia adalah perusahaan Amanah Giri Artha pada tahun 2013 sebesar 2,50 yang artinya Amanah Giri Artha memiliki potensi kondisi *financial distress* tertinggi sedangkan nilai minimum sebesar 0,22 terjadi pada perusahaan asuransi jiwa syariah Al Amin pada tahun 2015. Berdasarkan kriteria Z score maka artinya perusahaan asuransi jiwa Al Amin berada pada *grey area* karena masih berada diatas titik *cut-off* sehingga masih ada kemungkinan perusahaan ini dapat diselamatkan dari kebangkrutan. Sedangkan pada negara Malaysia memiliki nilai rata-rata 1,2021. Nilai maksimum untuk Malaysia adalah MCIS

sebesar 5,60 pada tahun 2015. MCIS memiliki potensi kondisi *financial distress* tertinggi sedangkan nilai minimum sebesar 0,09 terjadi pada perusahaan Etiqa Berhad. Berdasarkan kriteria *cut-off* maka artinya Etiqa Berhad dapat dikategorikan pada perusahaan yang aman atau kecil kemungkinan terjadi kondisi *financial distress*.

Hasil dari analisis penelitian ini menunjukkan bahwa dari 14 perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dan 13 perusahaan asuransi jiwa syariah di Malaysia yang diprediksi mengalami masalah dalam struktur keuangan sehingga memiliki berbagai kondisi keuangan menurut prediksi kebangkrutan berdasarkan model diskriminan Altman Z-score. Kondisi perekonomian dunia dapat mempengaruhi kondisi perekonomian suatu negara termasuk Indonesia dan Malaysia, hal ini terlihat dalam proyeksi kondisi *financial distress* pada perusahaan asuransi jiwa syariah ini.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Vira (2015) dalam penelitiannya mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap prediksi kebangkrutan (Altman Z-score) pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011 menyatakan bahwa rasio-rasio dalam Altman Z-score memiliki pengaruh yang signifikan dalam menghindari tingkat kebangkrutan pada perusahaan.

Pada penelitian ini rata-rata *working capital to total asset* yang dimiliki

perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia lebih tinggi dibandingkan Malaysia. Rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan aktiva yang dimiliki. Nilai *working capital to total asset* yang bernilai positif maka akan terhindar dari *financial distress*, begitu pula sebaliknya jika nilainya mendekati negatif maka akan terjadi *financial distress* (Nugroho dalam Zulaikah: 2016).

Rata-rata *retained earning to total asset* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan asuransi jiwa syariah di Malaysia lebih kecil dibanding rata-rata *retained earning to total asset* pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia lebih baik dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan.

Rasio *earning before interest and taxes* perusahaan asuransi jiwa syariah di Malaysia dalam penelitian ini lebih kecil dibanding rata-rata pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan dalam menghasilkan pendapatan sebelum bunga dan pajak pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia lebih tinggi daripada di Malaysia

Sedangkan rata-rata rasio *book value of equity to total liability* perusahaan asuransi jiwa syariah di Malaysia lebih besar dibanding rata-rata *book value of equity to total liability* pada perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia. Hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan asuransi jiwa syariah di Malaysia lebih banyak dibiayai dari hutang. Apabila jumlahnya semakin besar maka akan mendekati kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan hutang yang dalam jumlah banyak tersebut harus dibayarkan baik dalam jangka pendek maupun jangka pendek, sehingga semakin kecil nilai rasio *book value of equity to total liability* maka semakin terhindar dari kondisi *financial distress* (Nugroho dalam Zulaikah:2016).

Menurut proyeksi dari Altman Z-score kondisi keuangan perusahaan asuransi jiwa syariah pada tahun 2013-2015 di Indonesia lebih baik daripada Malaysia. Perkembangan asuransi syariah di Indonesia didukung dengan penduduk Muslim sebesar 6,96%, sehingga pertumbuhan industri keuangan syariah di Indonesia terus mengalami peningkatan. Sebagai contoh, Unit syariah Prudential (Prusyah) mencatat pertumbuhan lebih dari 20 persen pada tahun 2015 (indopos.co.id dalam aaji.or.id). Pada bab I dalam gambar 1.1. dan gambar grafik 1.2 telah dijelaskan mengenai perkembangan jumlah kontribusi pada perusahaan asuransi syariah di Indonesia dan Malaysia. Berdasarkan gambar tersebut terlihat bahwa jumlah kontribusi Indonesia lebih banyak dibanding jumlah kontribusi di Malaysia. Hal ini dapat menjadi faktor pertumbuhan industri asuransi syariah di Indonesia terlihat lebih tinggi, sehingga kondisi *distress* lebih dapat dihindari oleh perusahaan asuransi syariah di Indonesia. Model Altman Z-score

ini dapat membantu menunjukkan prediksi kondisi keuangan perusahaan asuransi jiwa syariah sehingga dapat diteliti lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mendorong hingga terjadi kondisi tersebut. Hal ini dilakukan untuk meminimalisir risiko yang terjadi dengan mengambil kebijakan-kebijakan yang tepat untuk masa mendatang.

V SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan tentang perbandingan proyeksi kondisi financial distress yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan atas proyeksi financial distress perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dan Malaysia periode 2013-2015 dengan tingkat signifikansi 5%.
2. Proyeksi kondisi financial distress perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dapat dikategorikan sehat atau aman dari kondisi distress dengan hasil perhitungan $Z\text{-score} > 0,71$. Sedangkan Malaysia termasuk dalam grey area dengan hasil perhitungan $Z\text{-score} -0,19 < Z < 5,60$.
3. Adanya perbedaan kondisi perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia dan syariah ini menunjukkan bahwa keduanya memiliki kinerja keuangan yang berbeda terkait dengan

pengelolaan rasio-rasio yang terdapat pada Altman Z-score yakni *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and taxes*, dan *book value of equity to total liability*.

4. Penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan asuransi jiwa syariah di Indonesia telah berkembang dengan baik sehingga mampu menjaga stabilitas kondisi keuangannya dan bersaing dengan negara ketiga yang mempelopori adanya industri asuransi syariah di Asia sekaligus sebagai negara yang membantu secara teknis adanya asuransi syariah di Indonesia, yaitu Malaysia

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan berdasarkan analisis, keterbatasan, dan kesimpulan yang telah dipaparkan sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan dapat melakukan perhitungan terhadap prediksi financial distress pada perusahaan masing-masing untuk menentukan langkah yang tepat dalam meminimalisir adanya kesulitan keuangan dimasa mendatang. Selain itu diperlukan pula berbagai program pendidikan, seperti sosialisasi, seminar, dan promosi untuk lebih meningkatkan tingkat kesadaran masyarakat dan mengurangi

kesenjangan perlindungan asuransi jiwa syariah.

Shihab, Quraish. 2002. Tafsir Al Misbah. Jakarta.

2. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya, namun untuk menguji keakuratan model diskriminan Altman Z-score ini peneliti selanjutnya dapat menggunakan objek lain selain asuransi jiwa syariah, dan menambah sampel agar dapat lebih diketahui mengenai faktor-faktor yang mendorong hingga terjadi kondisi financial distress serta solusi dari permasalahan tersebut. Hal ini dilakukan untuk meminimalisir risiko yang terjadi dengan mengambil kebijakan-kebijakan yang tepat untuk masa mendatang.

Umar, Husein.1998. *Manajemen Risiko Bisnis*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

Vira, Eneng Asia. 2015. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kebangkrutan (Altman Z-score) Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jurnal Visionida*, Vol. 1 No. 1.

DAFTAR PUSTAKA

Amrin, Abdullah. 2006. *Asuransi Syariah Keberadaan dan Kelebihannya di Tengah Asuransi Konvensional*. Jakarta: PT.Elex Media Komputindo

Mamduh, Hanafi. 2009. *Manajemen Risiko*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.

Salim, Abbas. 2005. *Asuransi & Manajemen Risiko*. Jakarta: PT. Raja Grafindo.

Soemitra, Andri. 2009. *Asuransi Syariah*. Medan: Wal Ashri Publishing