

SKRIPSI

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL
DISTRESS PADA PERUSAHAAN ASURANSI SYARIAH DI
INDONESIA PERIODE TAHUN 2015-2019**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Riau Pekanbaru*



DISUSUN OLEH

GION ALFAYED
NPM. 165210371

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM RIAU
PEKANBARU**

2021

ABSTRAK

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN ASURANSI SYARIAH DI INDONESIA PERIODE TAHUN 2015-2019

OLEH :

GION ALFAYED
NPM. 165210371

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress pada Asuransi Syariah di Indonesia. Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah 7 asuransi yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan di Indonesia dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini dilaksanakan dengan metode deskriptif dan kuantitatif. Berdasarkan hasil penelitian diketahui variable *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress sedangkan variable *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Non Performing Loan* (NPL) dan *Loan to Deposit Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Kata Kunci : *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Non Performing Loan* (NPL), *Return On Asset* (ROA), *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dan *Financial Distress*

ABSTRACT

ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING FINANCIAL DISTRESS IN SHARIA INSURANCE COMPANIES IN INDONESIA PERIOD 2015-2019

BY:

**GION ALFAYED
NPM. 165210371**

The purpose of this study is to determine the factors that affect financial distress in Islamic insurance in Indonesia. The population and sample in this study were 7 insurers registered with the Financial Services Authority in Indonesia with a purposive sampling method. This research was conducted using descriptive and quantitative methods. Based on the research results, it is known that the variable Return On Asset (ROA) has a significant effect on financial distress, while the variable Capital Adequacy Ratio (CAR), Non-Performing Loans (NPL) and Loan to Deposit Ratio have no significant effect on financial distress.

Keywords: *Capital Adequacy Ratio (CAR), Non Performing Loans (NPL), Return On Assets (ROA), Loan to Deposit Ratio (LDR) and Financial Distress*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis diberikan kekuatan untuk menyelesaikan penulisan skripsi ini. Selain itu selawat beriring salam juga dikirimkan kepada junjungan Nabi Besar Muhammad SAW yang telah membawa umatnya dari alam jahiliah kealam yang penuh dengan ilmu pengetahuan seperti sekarang ini.

Untuk menyelesaikan pendidikan Strata satu (S1) diperlukan suatu karya ilmiah dalam bentuk skripsi. Pada kesempatan ini, penulis membuat skripsi yang berjudul “**Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Periode Tahun 2015-2019**”. Adapun skripsi ini dianjurkan untuk memenuhi syarat dalam mengikuti ujian oral comprehensive guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau di Pekanbaru.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis menyadari sepenuhnya bahwa sebagai karya manusia biasa, skripsi ini masih jauh dari penulisan skripsi ini, penulisan banyak terdapat kesalahan dan kekurangan baik segi ini maupun penulisan. Demi tercapainya kesempurnaan skripsi ini, dengan segenap kerendahan hati penulis mengharapkan kritik dan saran dari pembaca yang sifatnya membangun.

Selain dari itu, penulis juga banyak mendapat bantuan baik moril maupun materil serta bimbingan dan pengarahan dari berbagai pihak. Dengan demikian,

pada kesempatan ini penulis dengan tulus dan ikhlas ingin mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada :

1. Bapak Dr. Firdaus AR, SE., M.Si, Ak. CA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIR
2. Bapak Abd Razak Jer, SE., M.Si, Selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi UIR
3. Ibu Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si, selaku dosen pembimbing yang tak henti-hentinya memberikan motivasi, memperbaiki dan menyempurnakan sehingga penulisan skripsi ini dapat diselesaikan pada waktunya.
4. Bapak dan Ibu Dosen yang telah memberikan pengajaran kepada penulis selama dibangku kuliah serta karyawan/ti Tata Usaha Fakultas Ekonomi UIR yang telah ikut membantu proses kegiatan belajar mengajar dikampus
5. Pimpinan beserta staf karyawan Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Riau, yang telah bersedia memberi kemudahan dalam pengambilan data yang dibutuhkan dalam penulisan skripsi ini.
6. Ayahnda Miral Helmi dan Ibunda Irdawati serta abangku Arsyad Imadil dan Aditya Inanta, terima kasih yang tak terhingga atas segala kasih sayang, cinta, perhatian, dorongan semangat, bantuan baik moril maupun materil dan segala-galanya kepada ananda selama ini.
7. Teman-teman angkatan 2016 di Fakultas Ekonomi UIR yang selalu memberikan semangat dan motivasi.

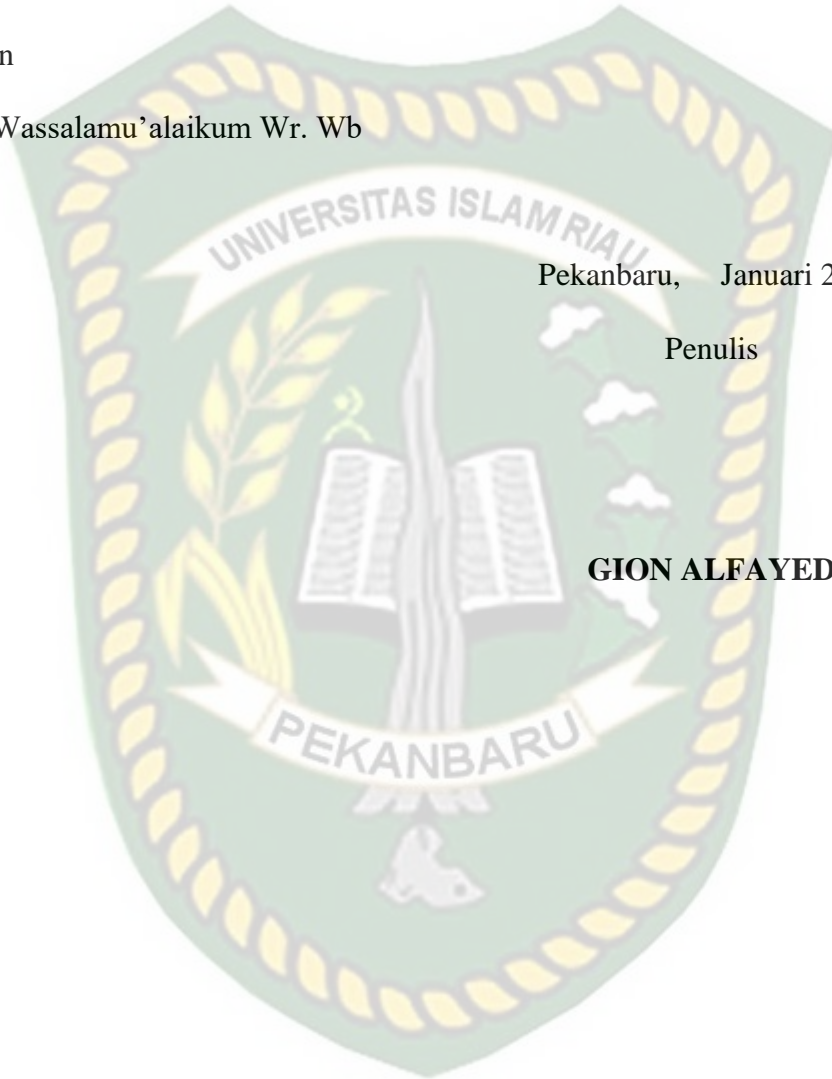
Akhirnya kepada Allah SWT penulis memohon semoga bimbingan, bantuan, pengorbanan dan keikhlasan yang telah diberikan selama ini akan menjadi amal kebaikan dan mendapatkan balasan yang layak dari Allah SWT, Amin Yarabbal Alamin

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Pekanbaru, Januari 2021

Penulis

GION ALFAYED



DAFTAR ISI

ABSTRAK	
i	
KATA PENGANTAR	
ii	
DAFTAR ISI	
v	
DAFTAR TABEL	
vi	
DAFTAR GAMBAR	
viii	
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	13
.....	
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian	14
1.4. Sistematika Penulisan	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	17
2.1. Asuransi Syariah	17
.....	

2.2.	Penilaian Kesehatan Asuransi.....	22
2.3.	Definisi Financial Distress Dan Kebangkrutan.....	28
2.4.	Faktor - Faktor Penilaian Financial Distress.....	30
2.5.	Penelitian Terdahulu	34
2.6.	Kerangka Pemikiran.....	37
2.7.	Hipotesis.....	38
BAB III	METODE PENELITIAN	39
3.1.	Variabel Penelitian	39
3.2.	Populasi dan sampel.....	41
3.3.	Jenis Dan Sumber Data.....	43
3.4.	Metode Pengumpulan Data.....	43
3.5.	Analisis Data.....	44
BAB IV	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	53
4.1.	Sejarah Asuransi Syariah di Indonesia.....	53
4.2.	Gambaran Umum Asuransi Syariah	56
BAB V	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	69
5.1.	Analisis Variabel Penelitian.....	69
5.2.	Analisis Data.....	75
5.3.	Analisis Regresi Berganda.....	80
5.4.	Analisis Koefisien Determinasi	82
5.5.	Pengujian Hipotesis	83
5.6.	Pembahasan	86

BAB

VI..... PE

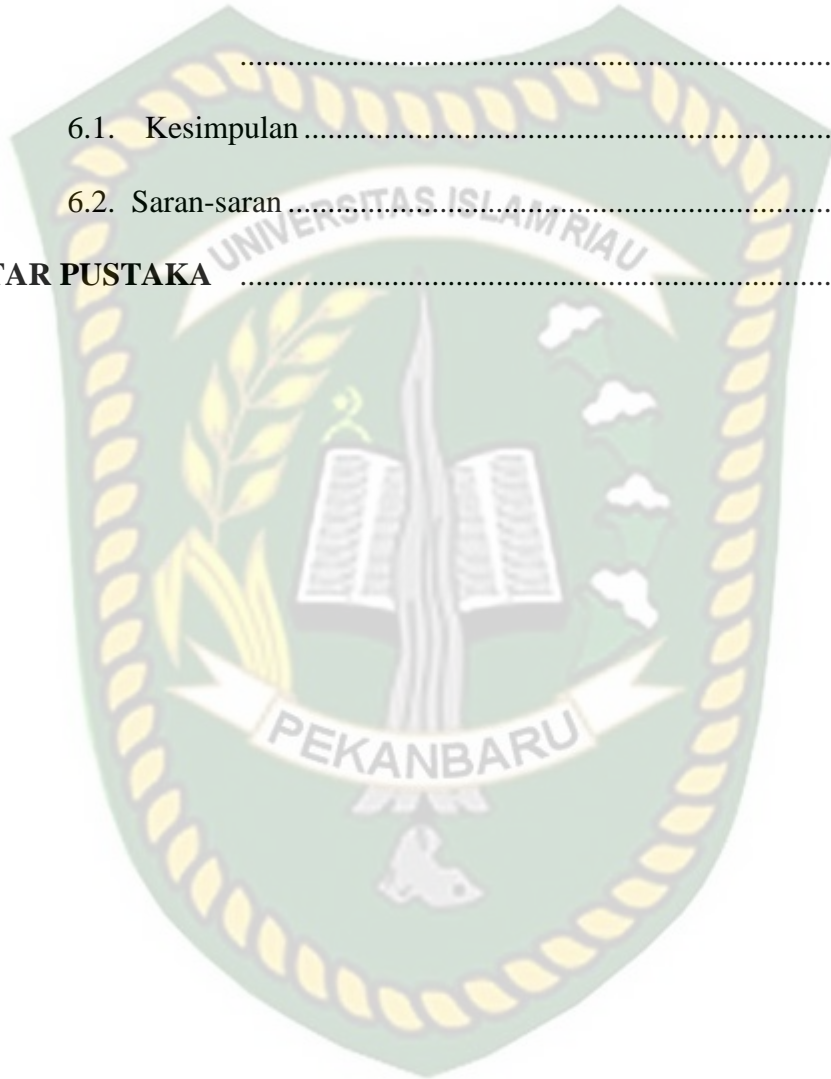
NUTUP.....

..... 90

6.1. Kesimpulan 90

6.2. Saran-saran 91

DAFTAR PUSTAKA 92



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Industri asuransi di Indonesia akhir-akhir ini mengalami perkembangan yang pesat setelah pemerintah mengeluarkan deregulasi pada tahun 1980-an, dan dipertegas lagi dengan keluarnya Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 2 Tahun 1992 Tentang Usaha Perasuransian. Dengan adanya deregulasi dan Undang-Undang tersebut pemerintah memberikan kemudahan dalam hal perijinan, yang tujuannya adalah untuk memacu tumbuhnya perusahaan-perusahaan baru, dan pertumbuhan ekonomi. Menurut Rama dan Terminanto (2017) Kinerja positif sektor keuangan dan perbankan akan berkorelasi positif terhadap kinerja ekonomi suatu negara. Sektor keuangan dan perbankan bisa menjadi sumber utama pertumbuhan sektor riil ekonomi.

Pengertian Asuransi dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2014 tentang perasuransian, Asuransi merupakan perjanjian diantara dua pihak, yaitu perusahaan asuransi dengan pemegang polis, yang menjadi dasar atau acuan bagi penerimaan premi oleh perusahaan asuransi dengan imbalan untuk :

1. Memberikan penggantian kepada tertanggung atau pemegang polis karena kerugian yang dideritanya, kerusakan, biaya yang timbul, kehilangan keuntungan maupun tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin diderita tertanggung / pemegang polis karena terjadinya suatu peristiwa yang tidak pasti tersebut atau

2. Memberikan pembayaran dengan acuan pada meninggalnya tertanggung atau pembayaran yang didasarkan pada hidup si tertanggung dengan manfaat yang besarnya telah ditetapkan dan atau didasarkan pada hasil pengelolaan dana.

Menurut Rama (2014) Ekonomi Islam memiliki perhatian yang tinggi terhadap golongan yang tidak mampu, seperti fakir miskin dan anak-anak yang terlantar. Bahkan ekonomi Islam menyediakan sistem untuk melindungi hak-hak mereka melalui mekanisme infak, sedekah dan zakat begitupula dengan kehadiran lembaga-lembaga keuangan seperti BMT dan micro finance lainnya.

Menurut Rama dan dan Meliawati (2014) salah satu misi penting dari Islam yang kemudian mempengaruhi lembaga keuangan syariah adalah kepedulian yang tinggi terhadap masyarakat dan lingkungan. Pada tahun 2013, perusahaan Asuransi dan Reasuransi diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan. Sehubungan dengan peraturan Menteri Keuangan Nomor 53/PMK.010/2012 tentang kesehatan keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi, perlu untuk mengatur bentuk dan susunan pengumuman ringkasan laporan keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai fungsi, tugas dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang OJK.

Dengan Undang-undang OJK sejak tanggal 31 Desember 2012 fungsi tugas dan wewenang pengaturan kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal telah beralih dari BAPEPAM dan LK kepada OJK. Semua pengaturan perundang-

undangan yang dirujuk dan kewajiban dalam Prospektus yang harus dipenuhi kepada atau dirujuk kepada kewenangan BAPEPAM dan LK menjadi kepada OJK.

Pertumbuhan kelembagaan keuangan syariah harus direspon dengan penguatan sistem tata kelola perusahaan yang baik atau biasa disebut *good corporate governance*. Desain tata kelola perusahaan lembaga keuangan syariah (LKS) tentunya memiliki keunikan dengan lembaga keuangan lainnya (Rama, 2015).

Tidak banyak masyarakat yang menikmati asuransi karena kebanyakan perusahaan asuransi membidik masyarakat kelas atas. Selain itu masyarakat kelas atas lebih juga lebih sadar akan pentingnya asuransi dibandingkan dengan masyarakat kelas bawah. Kondisi ini terkait juga dengan tingkat kesejahteraan dan pemahaman masyarakat akan asuransi. Paradigma berasuransi di masyarakat saat ini identik dengan kematian, kecelakaan, atau sakit. Sehingga ketika seseorang diajak berasuransi atau ditawari polis asuransi, mereka tidak mampu memenuhi kebutuhan finansial diri sendiri dan keluarga. Jika paradigma ini dibiarkan terus-menerus hidup dalam masyarakat, perkembangan asuransi, baik syariah maupun konvensional akan tetap lambat, bahkan hal terburuknya perusahaan asuransi, baik asuransi konvensional maupun syariah tidak akan berkembang dan mengalami kesulitan dalam mengelola keuangannya.

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 ini bukan saja dimiliki orang Islam, namun juga berbagai perusahaan milik non muslim. Selain itu juga terdapat perusahaan induk dengan konsep konvensional ikut memberikan layanan asuransi syariah dengan membuka kantor cabang atau unit usaha syariah (UUS).

Perbedaan asuransi Islam dan asuransi konvensional dikaji dalam tiga bagian yaitu perbedaan konsep fundamental, perbedaan prinsip-prinsip, dan perbedaan pengelolaan risiko. (Puspitasari, 2011)

Dewan Syariah Nasional MUI menetapkan pengertian asuransi syariah (ta'amin, takaful, atau tadhamun) sebagai usaha saling melindungi dan tolongmenolong di antara sejumlah orang/pihak melalui dana investasi dalam bentuk aset atau tabarru' yang memberikan pola pengembalian untuk menghadapi risiko tertentu melalui akad (perikatan) yang sesuai dengan syariah (fatwa DSN MUI No. 21/DSNMUI/X/2001 tentang Pedoman Umum Asuransi Syariah). Berdasarkan fatwa DSN MUI tersebut dapat diartikan bahwa konsep fundamental asuransi syariah adalah kegiatan tolong menolong diantara peserta asuransi syariah dan tidak bertujuan komersil.

Kemudian menurut Amrin (2011), pengelolaan asuransi syariah menggunakan prinsip-prinsip sebagai berikut:

1. Prinsip tauhid

Setiap muslim harus melandasi dirinya dengan tauhid dalam menjalankan segala aktivitas kehidupan, tidak terkecuali dalam berasuransi syariah.

2. Prinsip Keadilan

Perusahaan asuransi memiliki peluang besar untuk melakukan ketidakadilan, seperti adanya unsur dana hangus (untuk produk tabungan), karena pembatalan kepesertaan di tengah jalan oleh nasabah. Pada asuransi syariah, dana saving nasabah yang telah dibayarkan melalui premi harus dikembalikan kepada nasabah bersangkutan, berikut hasil investasinya.

3. Prinsip Tolong Menolong

Hakekat konsep asuransi syariah adalah tolong menolong, dimana sesama peserta bertabarru" atau berderma untuk kepentingan peserta lain yang tertimpa musibah.

4. Prinsip Amanah

Pada hakekatnya kehidupan ini adalah amanah yang kelak dipertanggungjawabkan kepada Allah SWT. Perusahaan dituntut untuk amanah dalam segala hal seperti mengelola dana premi dan proses klaim.

5. Prinsip Saling Ridha (An Taradhin)

Perusahaan asuransi syariah ridha terhadap amanah yang diberikan peserta untuk mengelola kontribusi (premi) peserta. Peserta ridha dananya dialokasikan untuk peserta-peserta lainnya yang tertimpa musibah, untuk meringankan beban penderitaan mereka.

6. Prinsip Menghindari Riba

Kegiatan asuransi syariah salah satunya adalah menginvestasikan kumpulan dana tabarru" dan dana investasi pada instrumen yang non ribawi atau sesuai dengan syariah, yang berarti tidak terdapat unsur riba, sebagaimana dalam sistem asuransi konvensional.

7. Prinsip Menghindari Maisir

Dengan konsep berbagi risiko (risk sharing) tidak ada salah satu pihak yang merasa diuntungkan atau dirugikan. Kondisi ini didasarkan pada suatu kenyataan bahwa jika peserta mendapatkan klaim, maka dana yang dibayarkan untuk klaim tersebut adalah dana tabarru" atau dana tolong menolong dari kumpulan peserta yang lain sehingga perusahaan tidak merasa dirugikan.

8. Prinsip Menghindari Gharar

Asuransi syariah melandaskan kegiatannya dengan konsep tolong menolong. Tolong menolong diwujudkan dengan membayar sejumlah dana yang akan menjadi kumpulan dana tabarru" dimana dana tabarru" ini yang digunakan untuk membantu peserta asuransi jika mendapatkan musibah.

9. Prinsip Menghindari Risywah

Dalam menjalankan bisnis, baik pihak asuransi syariah maupun pihak peserta harus menjauhkan diri dari aspek risywah (sogok menyogok atau suap menyuap).

10. Berserah Diri dan Ikhtiar

11. Saling Bertanggung Jawab

12. Saling Melindungi dan Berbagi Kesusahan

Selain perbedaan konsep fundamental dan perbedaan prinsip-prinsip pada perusahaan asuransi dan asuransi syariah, terdapat perbedaan lainnya yaitu perbedaan pengelolaan risiko. Prinsip pengelolaan risiko asuransi syariah adalah berbagi risiko (risk sharing), yaitu risiko ditanggung bersama sesama peserta asuransi. Hal ini bisa dimaknai dari fatwa DSN MUI bahwa asuransi syariah adalah kegiatan melindungi dan tolong-menolong di antara sejumlah orang/pihak yang berarti risiko yang terjadi juga akan dibagi kepada semua peserta asuransi syariah. Sementara itu prinsip pengelolaan risiko asuransi konvensional adalah transfer risiko (risk transfer) yaitu prinsip risiko dengan cara mentransfer atau memindahkan risiko peserta asuransi ke perusahaan asuransi. Hal ini sesuai dengan pendapat Sumanto dkk (2009) yang menyatakan bahwa asuransi konvensional pada dasarnya merupakan konsep pengelolaan risiko dengan cara mengalihkan risiko yang mungkin timbul dari peristiwa tertentu yang tidak diharapkan kepada orang lain yang sanggup mengganti kerugian yang diderita dengan imbalan premi (Sumanto dkk, 2009).

Meskipun Direktorat Asuransi, Direktorat Jendral Lembaga Keuangan Departemen Keuangan dan Otoritas Jasa Keuangan selalu mengadakan pengawasan dan penilaian yang menggunakan ukuran rasio-rasio keuangan terhadap laporan keuangannya setiap tahun yang kadang dipublikasikan di media cetak, namun masih terdapat beberapa perusahaan asuransi yang kinerjanya buruk sehingga harus dilikuidasi. Kondisi perekonomian Indonesia yang fluktuatif karena sangat terpengaruh oleh keadaan ekonomi dan politik dunia, tidak dapat dipungkiri

membuat perusahaan selalu dibayang-bayangi dengan adanya pendatang baru yang lebih kompetitif dan turunnya kinerja atau performa (inovasi) perusahaan yang mengakibatkan bangkrutnya usaha mereka karena beberapa faktor.

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangannya. Agar informasi laporan keuangan yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, maka data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Untuk membuktikan bahwa laporan keuangan bermanfaat maka perlu dilakukan penelitian. Salah satu bentuk penelitiannya yaitu dengan cara menggunakan rasio – rasio keuangan untuk memprediksi kinerja perusahaan seperti kebangkrutan dan *financial distress* (Mas“ud dan Srengga, 2012). Rasio keuangan menggambarkan keadaan perusahaan berdasarkan posisi laporan keuangannya. Oleh karena itu, dibutuhkan analisis dari berbagai rasio keuangan guna melihat kondisi perusahaan secara menyeluruh.

Analisis rasio keuangan adalah suatu cara untuk menganalisis laporan keuangan yang mengungkapkan hubungan matematik antara suatu jumlah dengan yang lainnya atau perbandingan antara satu pos dengan pos lainnya (Mas“ud dan Srengga, 2012). Analisis rasio dapat dikelompokkan kedalam lima macam kategori, yaitu (Hanafi dan Halim, 2012):

1. Rasio likuiditas, mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio aktivitas, mengukur sejauh mana efektifitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset.

3. Rasio solvabilitas, mengukur sejauh mana kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
4. Rasio profitabilitas, melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba.
5. Rasio pasar, melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan

Tabel 1.1 Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) Perusahaan Asuransi Unit Syariah.

Perusahaan	Rasio Likuiditas			
	2016	2017	2018	2019
Bumiputera	298.74%	392.16%	400.07%	331.78%
Allianz	429%	659%	546%	840%
Manulife	154.49%	184.60%	167.50%	162%
Sinar Mas Syariah	154%	118%	117%	115%
Avrist	149%	336.91%	700.20%	895.30%
Panin	1547.92%	2337.65%	2010%	1042%
Prudential	193%	233%	312%	303%
Sun Life	201%	231%	309%	228%

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2020

Berdasarkan tabel tersebut, seluruh perusahaan asuransi unit syariah pernah mengalami penurunan rasio likuiditas. Bahkan ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan rasio likuiditas selama tiga tahun berturut-turut.

Menurut Ichsan (2014) masalah pengelolaan likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu memiliki kemampuan membayar.

Seperti yang sudah disebutkan mengenai pengertian rasio likuiditas, jika rasio likuiditas suatu perusahaan terus menerus mengalami penurunan, maka bisa dikatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknyapun ikut menurun. Untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis keuangan untuk menghindari terjadinya *financial distress*, bahkan kebangkrutan.

Munculnya berbagai prediksi kebangkrutan merupakan antisipasi dan sistem peringatan dini terhadap *financial distress* karena model tersebut dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi kritis atau kebangkrutan. Hal lain yang mendorong perlunya peringatan dini adalah munculnya problematika keuangan yang mengancam operasional perusahaan. Dengan terdeteksinya lebih awal kondisi perusahaan, sangat memungkinkan bagi perusahaan, investor dan para kreditur (lembaga keuangan) serta pemerintah melakukan langkah-langkah antisipatif untuk mencegah agar krisis keuangan segera tertangani.

Penelitian mengenai alat deteksi kebangkrutan telah banyak dilakukan sehingga memunculkan berbagai model prediksi kebangkrutan yang digunakan sebagai alat untuk memperbaiki kondisi perusahaan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Beberapa alat deteksi kebangkrutan yang dapat digunakan yaitu model Altman Z-score (1968), model Springate (1978), model Zmijewski (1983) serta model Grover yang diciptakan melalui penilaian dan pendesainan ulang terhadap model Altman.

Penelitian yang dilakukan oleh Gordon L.V Springate pada tahun 1978 menghasilkan model prediksi kebangkrutan yang dibuat dengan mengikuti prosedur model Altman. Model prediksi kebangkrutan yang dikenal sebagai model Springate ini menggunakan 4 rasio keuangan yang dipilih berdasarkan 19 rasio-rasio keuangan dalam berbagai literatur. Kemudian model prediksi yang dihasilkan oleh Zmijewski pada tahun 1983 merupakan hasil riset selama 20 tahun yang ditelaah ulang, dengan tiga variabel bebasnya yaitu ROA (*Return of Asset*), Leverage (*debt ratio*) dan Likuiditas (*current ratio*). Selain Springate dan Zmijewski yang mendesain ulang model Altman Z-Score, Jeffrey S. Grover juga melakukan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model Altman Z-Score dengan menggunakan sampel sesuai dengan model Altman Z-score pada tahun 1968, dengan menambahkan tiga belas rasio keuangan baru yang kemudian dikenal sebagai model Grover. (Ni Made, 2013)

Penelitian oleh Hadi dan Anggraeni (2008) menemukan bahwa model prediksi Altman merupakan prediktor terbaik diantara ketiga prediktor yang dianalisis yaitu model Altman Z-score, model Springate dan model Zmijewski. Model springate masih memberikan prediksi yang lebih baik dibanding model Zmijewski, sedangkan model Zmijewski memberikan *performance* yang buruk dalam memprediksi kebangkrutan.

Altman (1968) menggunakan Multiple Discriminant Analysis dengan menggunakan lima jenis rasio keuangan yaitu *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and taxes to total asset*, *market value of equity to total asset*. Penelitian Altman ini 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.

Metode untuk memprediksi kebangkrutan pada penelitian ini menggunakan teori diskriminan Altman. Dimana 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.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis melakukan penelitian untuk memprediksi *financial distress* perusahaan perasuransian dalam bentuk skripsi yang berjudul “**Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Periode Tahun 2015-2019**”.

1.2. Perumusan Masalah

Atas dasar permasalahan di atas maka dapat dimunculkan pertanyaan penelitian yaitu **Faktor-Faktor apa yang mempengaruhi financial distress pada perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019**".

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress pada perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019".

1.3.2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi :

- a. Perusahaan. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan mengganggu biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketepatan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari biaya langsung dan biaya tidak langsung dari kebangkrutan.
- b. Bagi akademisi atau peneliti selanjutnya. Dapat digunakan sebagai pembandingan hasil riset penelitian yang berkaitan dengan penilaian tingkat kesehatan asuransi, caranya dengan mengacu dan memenuhi saran penelitian terdahulu dan pembandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya dengan perbedaan-perbedaan baik variabel-variabel yang ada, sampel, masa penelitian, dan sebagainya.

1.4. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini berisi penjelasan tentang isi yang terkandung dari masing-masing bab secara singkat dari keseluruhan skripsi ini. Sistematika dalam penulisan skripsi ini dijelaskan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini membahas mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Dalam bab ini menguraikan landasan teori yang terdiri dari analisis rasio keuangan, jenis-jenis analisis rasio keuangan, alasan penggunaan analisis rasio keuangan, tujuan analisis rasio keuangan, keunggulan analisis rasio keuangan, pengertian dan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan, serta diuraikan juga penelitian terdahulu dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Berisi penjelasan mengenai variabel penelitian, penentuan sampel yang dipilih, jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian, metode pengumpulan data serta penjelasan mengenai metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai sejarah Asuransi Syariah di Indonesia.

BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil dan pembahasan mengenai pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *capital adequacy ratio* dan *non performing loan* terhadap kinerja keuangan.

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bab terakhir yang mana berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan saran dari pembahasan. Saran yang diajukan berkaitan dengan penelitian dan merupakan anjuran yang diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam penelitian.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1. Penilaian Kesehatan Asuransi

Sebagaimana layaknya manusia, di mana kesehatan merupakan hal yang paling penting dalam kehidupannya. Tubuh yang sehat akan meningkatkan kemampuan kerja dan kemampuan lainnya. Begitu pula dengan perasuransian harus selalu dinilai kesehatannya agar tetap prima dalam melayani para nasabahnya.

Kesehatan asuransi dapat dilihat dari berbagai segi. Penilaian ini bertujuan untuk menentukan apakah asuransi tersebut dalam kondisi yang sehat, cukup sehat, kurang sehat dan tidak sehat. Sehingga Asuransi Indonesia sebagai pengawas dan pembina asuransi-asuransi dapat memberikan arahan atau petunjuk bagaimana asuransi tersebut harus dijalankan atau bahkan dihentikan kegiatan operasinya.

Ukuran untuk melakukan penilaian kesehatan asuransi telah ditentukan oleh Asuransi Indonesia. kepada asuransi-asuransi diharuskan membuat laporan baik yang bersifat rutin ataupun secara berkala mengenai seluruh aktivitasnya dalam suatu periode tertentu.

Penilaian kesehatan asuransi dilakukan setiap tahun, apakah ada peningkatan atau penurunan. Bagi asuransi yang kesehatannya terus meningkat tidak menjadi masalah, karena itulah yang diharapkan dan supaya dipertahankan terus kesehatannya. Akan tetapi bagi asuransi yang terus menerus tidak sehat, mungkin harus mendapat pengarahan atau sanksi dari Asuransi Indonesia sebagai pengawas dan pembina asuransi-asuransi.

Asuransi Indonesia dapat saja menyarankan untuk melakukan perubahan manajemen, merger, konsolidasi, akuisisi atau malah dilikuidir keberadaannya jika memang sudah parah kondisi asuransi tersebut.

Penilaian yang dilakukan oleh Asuransi Indonesia meliputi beberapa aspek seperti :

1. Aspek Permodalan

Yang dinilai adalah permodalan yang ada didasarkan kepada kewajiban modal minimum asuransi. Penilaian tersebut didasarkan kepada CAR (*Capital Adequacy Ratio*) yang telah ditetapkan BI. Perbandingan rasio tersebut adalah rasio modal terhadap Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR) dan sesuai ketentuan pemerintah CAR tahun 1999 minimal harus 8 %.

2. Aspek Kualitas Aset

Yaitu untuk menilai jenis-jenis aset yang dimiliki oleh asuransi. Penilaian aset harus sesuai dengan peraturan oleh Asuransi Indonesia dengan memperbandingkan antara Aktiva Produktif yang Diklasifikasikan dengan Aktiva Produktif. Kemudian rasio Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif Terhadap Aktiva Produktif Diklasifikasikan. Rasio ini dapat dilihat dari neraca yang telah dilaporkan secara berkala kepada Asuransi Indonesia.

3. Aspek Kualitas Manajemen

Dalam mengelola kegiatan asuransi sehari-hari juga dinilai kualitas manajemennya. Kualitas manajemen dapat dilihat dari kualitas manusianya dalam bekerja. Kualitas manajemen juga dilihat dari pendidikan serta pengalaman para karyawannya dalam menangani berbagai kasus-kasus yang terjadi dalam aspek ini yang dinilai adalah manajemen permodalan,

manajemen aktiva, manajemen umum, manajemen rentabilitas dan manajemen likuiditas. Penilaian berdasarkan kepada jawaban dari 250 pertanyaan yang diajukan mengenai manajemen asuransi yang bersangkutan.

4. Aspek Rentabilitas atau Earnings.

Merupakan ukuran kemampuan asuransi dalam meningkatkan laba setiap periode atau untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai asuransi yang bersangkutan. Asuransi yang sehat adalah asuransi yang diukur secara rentabilitas yang terus meningkat. Penilaian juga dilakukan dengan :

- a. Rasio laba terhadap total aset (ROA).
- b. Perbandingan biaya operasi dengan pendapatan operasi (BOPO).

5. Aspek Likuiditas

Suatu asuransi dapat dikatakan *liquid*, apabila asuransi yang bersangkutan dapat membayar semua hutang-hutangnya terutama simpanan tabungan, giro dan deposito pada saat ditagih dan dapat pula memenuhi semua permohonan kredit yang layak dibiayai. Secara umum rasio ini merupakan rasio antar jumlah aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar. Yang dianalisis dalam rasio ini adalah :

- a. Rasio kewajiban bersih *Call Money* terhadap aktiva.
- b. Rasio kredit terhadap dana yang diterima oleh asuransi seperti KLBI, giro, tabungan, deposito dan lain-lain.

Semua aspek penilaian di atas dikenal dengan penilaian analisis CAMEL (*Capital, Asset, Management, Earning, dan Liquidit*). Disamping dengan penilaian analisis CAMEL yang juga mempengaruhi hasil penilaian terhadap kesehatan asuransi adalah penilaian terhadap :

1. Ketentuan pelaksanaan pemberian Kredit Usaha Kecil (KUK) dan Pelaksanaan Kredit Ekspor.
2. Pelanggaran ketentuan Batas Maksimum Pemberian Kredit (BMPK) atau sering disebut *Legal Lending Limit*.
3. Pelanggaran Posisi Devisa Netto.

Tabel 2.1.
Jumlah Asuransi Umum Berdasarkan Tingkat Rasio

No.	Indikator	2006	2007	2008
1.	Modal inti (Tier One Capital)	39	30	24
	< 100 Milyar Rupiah	91	100	99
	>100MilyarRupiah			
2.	CAR (Capital Adequacy Ratio)	13	14	14
	< 12 %	117	116	109
	> 12 %			
3.	NPL (Non Performing Loan)	100	108	104
	<5%	30	22	19
	>5%			
4.	ROA (Return On Asset)	47	46	41
	< 1,5 %	83	84	83
	> 1.5 %			
5.	LDR (Loan to Deposit Ratio)	29	20	9
	< 50 %	101	110	115
	> 50 %			

Sumber: Asuransi Indonesia, 2018.

Berdasarkan peraturan Asuransi Indonesia No. 6/10/PBI/2004 tentang sistem penilaian tingkat kesehatan asuransi umum bahwa kesehatan suatu asuransi merupakan kepentingan semua pihak yang terkait, baik pemilik, pengelola asuransi, masyarakat pengguna jasa asuransi dan Asuransi

Indonesia selaku otoritas pengawas asuransi. Tingkat kesehatan asuransi adalah hasil penilaian kualitatif atas berbagai aspek yang berpengaruh terhadap kondisi atau kinerja suatu asuransi melalui penilaian kuantitatif atau penilaian kualitatif terhadap faktor permodalan, kualitas aset, manajemen, rentabilitas, dan likuiditas. Penilaian kuantitatif adalah penilaian terhadap posisi, perkembangan, dan proyeksi rasio keuangan asuransi. Penilaian kualitatif adalah penilaian terhadap faktor yang mendukung hasil penilaian kuantitatif, penerapan manajemen risiko, dan kepatuhan asuransi. Penilaian tersebut lazimnya diukur dengan menggunakan rasio keuangan CAMEL. Penentuan tingkat kesehatan asuransi berdasarkan rasio-rasio keuangan dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 2.2
Penilaian Kuantitatif Faktor CAMEL

No	Faktor yang Dinilai	Komponen	Bobot
1.	Capital	CAR	25%
2.	Assets	a.NPL b.PPAP	25% 5%
3.	Management	a. BOPO b.NM	10% 15%
4.	Earning	a.ROA b.ROE	5% 5%
5.	Liquidity	LDR	10%
Total			100%

Sumber: Asuransi Indonesia, 2018.

Selanjutnya masing-masing aspek di atas diberikan nilai, kemudian dijumlahkan secara keseluruhan dari komponen yang dinilai, hasil dari

penilaian ini ditetapkan ke dalam 4 golongan predikat kesehatan asuransi sebagai berikut :

Tabel 2.3
Predikat Asuransi Sesuai Dengan Nilai Kredit

Nilai Kredit	Predikat
81 % - 100 %	Sehat
66% - <81%	Cukup Sehat
51% - <66%	Kurang Sehat
0 % - <51%	Tidak Sehat

Sumber: Asuransi Indonesia, 2018

2.2. Definisi Financial Distress Dan Kebangkrutan

Plat dan Plat (dalam Luciana, 2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Hofer (1980) dan Whitaker (1999) mengumpamakan kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi dari perusahaan yang mengalami laba bersih (*net profit*) negatif selama beberapa tahun tersebut. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Luciana (2004) mendefinisikan kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi di mana perusahaan mengalami *delisted* akibat laba bersih dan nilai buku ekuitas negatif berturut-turut serta perusahaan tersebut telah di merger.

Dari berbagai jenis kesulitan keuangan yang ada antara lain dapat didefinisikan sebagai berikut :

1. *Economic Failure*.

Yang berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biaya total, termasuk biaya modal. Usaha yang mengalami *economic failure* dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan³⁴ untuk

menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.

2. *Business Failure.*

Istilah ini digunakan oleh Dun & Bradstreet yang merupakan penyusun utama *failure statistic*, untuk mendefinisikan usaha yang menghentikan operasinya dengan akibat kerugian bagi kreditur. Dengan demikian suatu usaha dapat diklasifikasikan sebagai gagal meskipun tidak melalui kebangkrutan secara normal. Juga suatu usaha dapat menghentikan atau menutup usahanya tetapi tidak dianggap sebagai gagal.

3. *Technical insolvency.*

Sebuah perusahaan dapat dinilai bangkrut apabila tidak memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. *Technical insolvency* ini mungkin menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara dimana pada suatu waktu perusahaan dapat mengumpulkan uang untuk memenuhi kewajibannya dan tetap hidup. Dilain pihak apabila *technical insolvency* ini merupakan gejala awal dari *economic failure*, maka hal ini merupakan tanda ke arah bencana keuangan (*financial disaster*).

4. *Insolvency in asuransirupcy.* Sebuah perusahaan dikatakan *insolvency asuransirupcy* bilamana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari aset perusahaan. Hal ini merupakan suatu keadaan yang lebih serius bila dibandingkan dengan *technical insolvency*, sebab pada umumnya hal ini merupakan pertanda dari *economic failure* yang mengarah ke likuidasi suatu

usaha. Perlu dicatat bahwa perusahaan yang mengalami *insolvency in asuransirupcy* tidak perlu melalui proses *legal asuransirupcy*.

5. *Legal Asuransirupcy*.

Istilah kebangkrutan digunakan untuk setiap perusahaan yang gagal. Sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan sebagai bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang.

2.3. Faktor - Faktor Penilaian Financial Distress

Menurut Peraturan Asuransi Indonesia No. 6/10/PBI/2004 tentang Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Asuransi Umum, penilaian tingkat kesehatan asuransi mencakup penilaian terhadap faktor-faktor sebagai berikut :

1. Capital Penilaian terhadap faktor permodalan meliputi penilaian terhadap komponen-komponen sebagai berikut :
 - a. Kecukupan, komposisi, dan proyeksi (trend ke depan) permodalan serta kemampuan permodalan asuransi dalam mengcover aset bermasalah;
 - b. Kemampuan Asuransi memelihara kebutuhan penambahan modal yang berasal dari keuntungan, rencana permodalan asuransi untuk mendukung pertumbuhan usaha, akses kepada sumber permodalan, dan kinerja keuangan pemegang saham untuk meningkatkan permodalan asuransi.

Tabel 2.4
Penilaian Tingkat Kesehatan Rasio CAR (*Capital Adequacy Ratio*)

Rasio	Predikat
$8.1\% \leq CAR$	Sehat
$6.6\% \geq CAR < 8.1\%$	Cukup Sehat
$5.1\% \geq CAR < 6.6\%$	Kurang Sehat
$CAR < 5\%$	Tidak Sehat

Sumber : Asuransi Indonesia.

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa rasio CAR dikatakan sangat sehat apabila lebih tinggi dari 8,1%, dikatakan sehat apabila rasio CAR antara 6,6% sampai dengan 8,1%, dikatakan cukup sehat apabila rasio CAR antara 5,1% sampai dengan 6,6%, dikatakan tidak sehat apabila rasio CAR dibawah 5%.

2. Asset Quality Penilaian terhadap faktor kualitas aset meliputi penilaian terhadap komponen-komponen sebagai berikut :
 - a. Kualitas aktiva produktif, konsentrasi eksposur risiko kredit, perkembangan aktiva produktif bermasalah, dan kecukupan penyisihan penghapusan aktiva produktif (PPAP).

Tabel 2.5
Penilaian Tingkat Kesehatan Rasio Pemenuhan PPAP
(Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif)

Rasio	Predikat
Pemenuhan PPAP \geq 100 %	Sehat
Pemenuhan PPAP $<$ 100 %	Tidak Sehat

Sumber : Asuransi Indonesia.

Berdasarkan tabel di atas rasio pemenuhan PPAP dikatakan sehat apabila lebih dari 100% dan dikatakan tidak sehat apabila rasio pemenuhan PPAP kurang dari 100%.

- c. Kecukupan kebijakan dan prosedur, sistem kaji ulang (*review*) internal, sistem dokumentasi, dan kinerja penanganan aktiva produktif bermasalah.

Tabel 2.6
Penilaian Tingkat Kesehatan Rasio NPL (*Non Performing Loan*)

Rasio	Predikat
NPL \leq 5%	Sehat
NPL $>$ 5%	Tidak Sehat

Sumber : Asuransi Indonesia.

Berdasarkan tabel di atas rasio NPL dikatakan sehat apabila lebih dari 5% dan dikatakan tidak sehat apabila rasio NPL kurang dari 5%. 3

3. Management Penilaian terhadap faktor manajemen meliputi penilaian terhadap komponen-komponen sebagai berikut :
 - a. Kualitas manajemen umum dan penerapan manajemen risiko;
 - b. Kepatuhan asuransi terhadap ketentuan yang berlaku dan komitmen kepada Asuransi Indonesia dan atau pihak lainnya.

Tabel 2.7
Penilaian Tingkat Kesehatan Rasio BOPO
(Biaya Operasional atas Pendapatan Operasional)

Rasio	Predikat
Di bawah 93,52%	Sehat
93,52% - 94,72%	Cukup Sehat
94,72% - 95,92%	Kurang Sehat
Di atas 95,92%	Tidak Sehat

Sumber : Asuransi Indonesia.

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa rasio BOPO dikatakan sehat apabila di bawah 93,52%, dikatakan cukup sehat apabila rasio BOPO antara 93,52% sampai dengan 94,72%, dikatakan kurang sehat apabila rasio BOPO antara 94,72% sampai dengan 95,92%, dikatakan tidak sehat apabila rasio BOPO di atas 95,92%.

4. Earning Penilaian terhadap faktor rentabilitas meliputi penilaian terhadap komponen-komponen sebagai berikut :
 - a. Pencapaian *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *net interest margin* (NIM), dan tingkat efisiensi asuransi.

Tabel 2.8
Penilaian Tingkat Kesehatan Rasio ROA (Return On Assets)

Rasio	Predikat
-------	----------

Diatas 1,22%	Sehat
0,99% - 1,22%	Cukup Sehat
0,77 % - 0,99 %	Kurang Sehat
Dibawah 0,77 %	Tidak Sehat

Sumber : Asuransi Indonesia.

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa rasio ROA dikatakan sehat apabila di atas 1,22%, dikatakan cukup sehat apabila rasio ROA antara 0,99% sampai dengan 1,22%, dikatakan kurang sehat apabila rasio ROA antara 0,77% sampai dengan 0,99%, dikatakan tidak sehat apabila rasio ROA di bawah 0,77%.

Tabel 2.9
Penilaian Tingkat Kesehatan Rasio ROE (*Return On Equity*)

Rasio	Predikat
ROE \geq 5%	Sehat
ROE < 5%	Tidak Sehat

Sumber : Asuransi Indonesia.

Berdasarkan tabel di atas rasio ROE dikatakan sehat apabila lebih dari 5% dan dikatakan tidak sehat apabila rasio ROE kurang dari 5%.

- b. Perkembangan laba operasional, diversifikasi pendapatan, penerapan prinsip akuntansi dalam pengakuan pendapatan dan biaya, dan prospek laba operasional.

Tabel 2.10
Penilaian Tingkat Kesehatan Rasio NIM (*Net Interest Margin*)

Rasio	Predikat
NIM \geq 5%	Sehat
NIM < 5%	Tidak Sehat

Sumber : Asuransi Indonesia.

Berdasarkan tabel di atas rasio NIM dikatakan sehat apabila lebih dari 1,5% dan dikatakan tidak sehat apabila rasio NIM kurang dari 1,5%.

5. Liquidity Penilaian terhadap faktor likuiditas meliputi penilaian terhadap komponen-komponen sebagai berikut :

- a. Rasio aktiva / pasiva likuid, potensi *maturity mismatch*, kondisi *Loan to Deposit Ratio* (LDR), proyeksi *cash flow*, dan konsentrasi pendanaan;
- b. Kecukupan kebijakan dan pengelolaan likuiditas (*assets and liabilities management* atau ALMA), akses kepada sumber pendanaan, dan stabilitas pendanaan.

Tabel 2.11
Penilaian Tingkat Kesehatan Rasio LDR (*Loan to Deposit Ratio*)

Rasio	Predikat
Di bawah 93,75%	Sehat
93,76% - 97,5%	Cukup Sehat
97,6% - 101,25%	Kurang Sehat
Di atas 101,25%	Tidak Sehat

Sumber : Asuransi Indonesia.

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa rasio LDR dikatakan sehat apabila di bawah 93,75%, dikatakan cukup sehat apabila rasio LDR antara 93,76% sampai dengan 97,5%, dikatakan kurang sehat apabila rasio LDR antara 97,6% sampai dengan 101,25%, dikatakan tidak sehat apabila rasio LDR di atas 101,25%.

6. Sensitivity to Market Risk Penilaian terhadap faktor sensitivitas terhadap risiko pasar meliputi penilaian terhadap komponen-komponen sebagai berikut :

- a. Kemampuan modal Asuransi dalam mengcover potensi kerugian sebagai akibat fluktuasi (*adverse movement*) suku bunga dan nilai tukar;
- b. Kecukupan penerapan manajemen risiko pasar.

2.4. Faktor yang Mempengaruhi *Financial distress*

Financial distress dapat timbul karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan sendiri maupun dari luar perusahaan (Aswath 2001) menyatakan, factor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut antara lain kesulitan arus kas, besarnya jumlah hutang, dan kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun.

Sedangkan faktor eksternal perusahaan yang menyebabkan *financial distress* menurut Aswath (2001) berupa hal yang lebih bersifat makro, dan cakupannya lebih luas. Faktor eksternal dapat berupa kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang di tanggung perusahaan, misalnya tarif pajak yang meningkat yang dapat menambah beban perusahaan. Selain itu masih ada kebijakan suku bunga pinjaman yang meingkat, menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat.

2.5. Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* (LDR) Terhadap *Financial distress*

Salah satu ukuran untuk menghitung likuiditas bank adalah *Loan to Deposit Ratio* (LDR), yaitu seberapa besar dana bank di lepaskan ke perkreditan. Ketentuan Bank Indonesia tentang *Loan to Deposit Ratio* (LDR) yaitu antara rasio 80% hingga 110% (Werdaningtyas, 2002). Semakin tinggi *Loan to Deposit Ratio* (LDR) maka laba bank semakin meningkat (dengan asumsi bank tersebut mampu menyalurkan kreditnya dengan efektif), dengan meningkatnya laba bank, maka kinerja bank juga meningkat. Dengan demikian besar-kecilnya rasio *Loan to Deposit Ratio* (LDR) suatu bank akan mempengaruhi kinerja bank tersebut.

Pada penelitian sebelumnya, Kruniasari dan Ghozali (2013) menyebutkan bahwa semakin tinggi *Loan to Deposit Ratio*, kemampuan likuiditas bank semakin rendah, sehingga tingkat kesehatan Bank juga semakin rendah. Kondisi demikian akan mengakibatkan kemampuan bank dalam kondisi *financial distress* juga semakin besar.

2.6. Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) Terhadap *Financial distress*

Semakin tinggi CAR maka semakin besar pula sumber daya finansial yang dapat digunakan untuk mengantisipasi potensi kerugian yang diakibatkan oleh *financial distress*. Secara singkat dapat dikatakan besarnya nilai CAR akan meningkatkan kepercayaan diri perbankan dalam menyalurkan kredit. Dengan CAR di atas 20%, perbankan bisa memacu pertumbuhan kredit hingga 20-25 persen setahun. Kiat yang banyak ditempuh oleh bank untuk memperkuat CAR dalam rangka menggenjot ekspansi kredit pada tahun berikutnya adalah dengan penerbitan obligasi subordinasi (*subdebt*) dan *right issue*.

Ketika *Capital Adequacy Ratio* meningkat, hal tersebut mengindikasikan adanya peningkatan kesehatan bank, sehingga hal tersebut akan menurunkan kemungkinan Bank mengalami *financial distress* karena modal yang tinggi menunjukkan kredit yang rendah (Kurniasari dan Ghozali, 2013). Menurut penelitian Halim, dkk (2014) *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Ketika *Capital Adequacy Ratio* bernilai negatif, itu berarti bahwa semakin rendah rasio ini maka semakin besar kemungkinan Bank mengalami kebangkrutan. Ketika ada kenaikan pada faktor permodalan, resiko kebangkrutan menjadi semakin kecil.

2.7. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Financial distress*

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dalam hal ini *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio antara laba sebelum pajak terhadap *total asset*. Semakin besar *Return On Asset* (ROA) menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. Apabila *Return On Asset* (ROA) meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham.

Semakin besar *Return On Assets*, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai bank dan posisi Bank dalam menggunakan asset juga semakin baik (Dendawijaya, 2009:154). Tinggi rendahnya pendapatan suatu perbankan dapat tercermin dari rasio *Return On Assets* (Andari dan Wiksuana, 2017). Ketika laba yang dihasilkan suatu Bank mengalami peningkatan, maka semakin baiknya kegiatan operasionalnya sehingga hal tersebut mengakibatkan probabilitas terjadinya *financial distress* menjadi semakin kecil. Pernyataan tersebut dapat digunakan untuk memberikan sinyal baik maupun buruk kepada Bank, sesuai dengan *Signaling Theory*.

2.8. Pengaruh *Non Performing Loan* (NPL) Terhadap *Financial distress*

NPL merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam mengcover risiko kegagalan pengembalian kredit oleh debitur. NPL mencerminkan risiko kredit, semakin kecil NPL semakin kecil pula risiko kredit yang ditanggung pihak bank. Bank dalam memberikan kredit harus melakukan

analisis terhadap kemampuan debitur untuk membayar kembali kewajibannya. Setelah kredit diberikan bank wajib melakukan pemantauan terhadap penggunaan kredit serta kemampuan dan kepatuhan debitur dalam memenuhi kewajibannya. Bank melakukan peninjauan, penilaian, dan pengikatan terhadap agunan untuk memperkecil risiko kredit.

Apabila dalam mengelola kredit, semakin banyak kredit macet dalam *Non Performing Loan*, maka hal tersebut akan menurunkan tingkat pendapatan Bank dan mengakibatkan bank mengalami *financial distress* semakin besar (Ismawati dan Istria, 2015). Kurniasari dan Ghozali (2013) mengungkapkan bahwa semakin besar kredit tidak di bayarkan lewat dari jatuh tempo, semakin tinggi pula Perbankan akan mengalami kondisi *financial distress*. Tingginya angka NPL akan berdampak pada perolehan laba karena Bank tidak mempunyai kesempatan untuk mendapatkan pendapatan dari kredit yang diberikan pada masyarakat.

2.9. Penelitian Terdahulu

Berikut ini dapat dilihat hasil penelitian terdahulu yang mengacu pada penelitian ini :

Tabel 2.12
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Luciana Spica Almilia (2006)	Prediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan <i>Go-Public</i> Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa : Pada model pertama yaitu model yang memasukkan rasio keuangan yang berasal dari laporan laba rugi dan neraca menunjukkan bahwa rasio TLTA dapat digunakan untuk

			<p>memprediksi kondisi <i>financial distress</i> perusahaan. Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 79.0%. Pada model kedua yaitu model yang memasukkan rasio keuangan yang berasal dari laporan arus kas menunjukkan bahwa rasio CFFOTA dan CFFOCL dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> perusahaan. Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 58.0%. Pada model ketiga yaitu model yang memasukkan rasio keuangan yang berasal dari laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas menunjukkan bahwa rasio CATA, TLTA, NFATA, CFFOCL, CFFOTS dan CFFOTL dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> perusahaan. Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 79,6%.</p>
2.	Sri Indriani (2014)	<p>Analisis Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Perasuransian Go Public Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Tujuan penelitian yaitu untuk menilai kinerja keuangan umumnya digunakan lima aspek penilaian yaitu : 1) Capital; 2) Assets; 3) Management; 4) Earnings; 5) Liquidity. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio CAMEL terhadap prediksi kondisi <i>financial distress</i> yang diprosikankedalam rasio keuangan diantaranya adalah Rasio Capital Adequacy Ratio (CAR), Non Performing Loan (NPL), Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), Return On Asset (ROA), Loan to Deposit Ratio (LDR). Hasil</p>

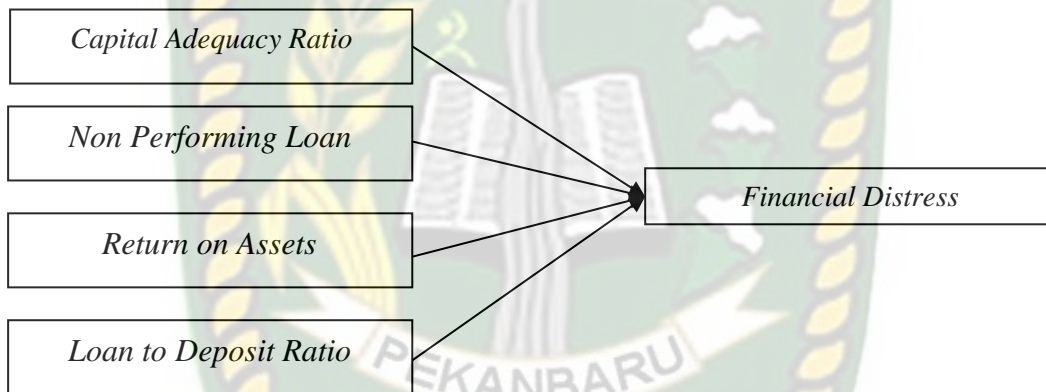
			<p>penelitian menunjukkan bahwa NPL, BOPO, ROA, LDR berpengaruh positif terhadap prediksi kondisi financial distress pada perusahaan perasuransian, CAR berpengaruh negatif terhadap prediksi kondisi financial distress pada perusahaan perasuransian.</p>
3.	Ayu Kurnia Sari (2016)	<p>Analisis <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris tentang: Perbedaan rasio-rasio keuangan antara perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> dengan perusahaan yang tidak mengalami <i>financial distress</i>. Apakah terdapat perbedaan rata-rata rasio-rasio keuangan antara perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> dengan perusahaan yang tidak mengalami <i>financial distress</i>? Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini adalah Model yang dibentuk mampu memprediksi kondisi <i>financial distress</i> dan <i>non-financial distress</i> pada periode dua tahun dan satu tahun sebelum kejadian masing-masing sebesar 96,1% dan 93,4%. Model yang dibentuk berdasarkan rasio-rasio keuangan pada periode dua tahun sebelum terjadinya <i>financial distress</i> memiliki ketepatan prediksi yang lebih tinggi dibandingkan dengan model yang dibentuk berdasarkan rasio-rasio keuangan pada periode dua</p>

			tahun sebelum terjadinya <i>financial distress</i> .
--	--	--	--

2.10. Kerangka Pemikiran

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu financial distress. Variabel independen yaitu CAR, NPL, BOPO, NIM, ROA, ROE, LDR dan EPS. Model penelitian yang dapat digambarkan adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1
Model Penelitian



2.11. Hipotesis

Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan preposisi yang dapat diuji secara empiris. Hipotesis dalam penelitian ini adalah : Diduga faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress pada perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019 yaitu: Rasio CAR, Rasio NPL, Rasio ROA dan Rasio LDR.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel yang diteliti diklasifikasikan ke dalam variabel independen dan variabel dependen.

a. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah prediksi perusahaan perasuransian yang mengalami kondisi *financial distress* dan

perusahaan perasuransian yang tidak mengalami kondisi *financial distress*. Kondisi *financial distress* suatu asuransi diwakili oleh asuransi yang mengalami laba bersih negatif selama minimal 2 tahun berturut-turut, atau asuransi yang mengalami merger, atau asuransi yang ijinnya dicabut oleh Asuransi Indonesia (Luciana Spica Almilia dan Meliza Silvy, 2003). Variabel dependen yang digunakan merupakan variabel kategori (*dummy variable*), 0 untuk perusahaan perasuransian yang tidak mengalami *financial distress* dan 1 untuk perusahaan perasuransian yang mengalami *financial distress*.

b. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. CAR (*Capital Adequacy Ratio*)

Merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa besar jumlah seluruh aktiva asuransi yang mengandung risiko (kredit, penyertaan, surat berharga, tagihan pada asuransi lain) ikut dibiayai dari modal sendiri di samping memperoleh dana-dana dari sumber-sumber di luar asuransi (Almilia dan Herdiningtyas, 2005). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (SE BI No.7/10/DPNP tanggal 31 Maret 2005)

2. NPL (*Non Performing Loan*) Rasio ini menunjukkan bahwa kemampuan manajemen asuransi dalam mengelola kredit bermasalah yang diberikan oleh asuransi. Sehingga semakin tinggi rasio ini maka akan semakin buruk kualitas kredit asuransi yang menyebabkan jumlah kredit bermasalah semakin besar maka kemungkinan suatu asuransi dalam kondisi bermasalah semakin besar. Kredit dalam hal ini adalah kredit yang diberikan kepada

pihak ketiga tidak termasuk kredit kepada asuransi lain. Kredit bermasalah adalah kredit dengan kualitas kurang lancar, diragukan dan macet. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut

3. ROA (*Return on Assets*) Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen asuransi dalam memperoleh keuntungan (laba sebelum pajak) yang dihasilkan dari rata-rata total aset asuransi yang bersangkutan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai asuransi sehingga kemungkinan suatu asuransi dalam kondisi bermasalah semakin kecil. Laba sebelum pajak adalah laba bersih dari kegiatan operasional sebelum pajak. Sedangkan rata-rata total asset adalah rata-rata volume usaha atau aktiva. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut
4. LDR (*Loan to Deposit Ratio*) Rasio ini digunakan untuk menilai likuiditas suatu asuransi yang dengan cara membagi jumlah kredit yang diberikan oleh asuransi terhadap dana pihak ketiga. Semakin tinggi rasio ini, semakin rendahnya kemampuan likuiditas asuransi yang bersangkutan sehingga kemungkinan suatu asuransi dalam kondisi bermasalah akan semakin besar. Kredit yang diberikan tidak termasuk kredit kepada asuransi lain sedangkan untuk dana pihak ketiga adalah giro, tabungan, simpanan berjangka, sertifikat deposito.

Tabel 3.1
Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi Variabel	Formula	Skala
Variabel Dependen				
1	<i>Financial distress</i> perusahaan	<i>Financial distress</i> sebagai tahap penurunan	$Z = 1,2T_1 + 1,4T_2 + 3,3T_3 + 0,6T_4 + 0,99T_5$	Nominal

	perasuransian yang listing di BEI.	kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.		
Variabel Independen				
2	CAR (<i>Capital Adequacy Ratio</i>)	Merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa besar jumlah seluruh aktiva asuransi yang mengandung risiko (kredit, penyertaan, surat berharga, tagihan pada asuransi lain) ikut dibiayai dari modal sendiri di samping memperoleh dana-dana dari sumber-sumber di luar asuransi	$\text{CAR} = \frac{\text{Modal Bank}}{\text{Total ATMR}} \times 100\%$	Rasio
3	NPL (<i>Non Performing Loan</i>)	Rasio ini menunjukkan bahwa kemampuan manajemen asuransi dalam mengelola kredit bermasalah yang diberikan oleh asuransi	$\text{NPL} = \frac{\text{Kredit Bermasalah}}{\text{Kredit Yang Disalurkan}} \times 100\%$	Rasio
4	ROA (<i>Return on Assets</i>)	Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen asuransi dalam memperoleh keuntungan (laba sebelum pajak) yang dihasilkan dari rata-rata total aset	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio

		asuransi yang bersangkutan		
5	LDR (<i>Loan to Deposit Ratio</i>)	Rasio ini digunakan untuk menilai likuiditas suatu asuransi yang dengan cara membagi jumlah kredit yang diberikan oleh asuransi terhadap dana pihak ketiga	$\text{LDR} = \frac{\text{Total Kredit}}{\text{Total DPK}} \times 100\%$	Rasio

3.2. Populasi Dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perasuransian yang listing di BEI dalam kurun waktu penelitian dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019. Sampel dalam penelitian ini diambil secara *purposive sampling*.

Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Otoritas JAsa Keuangan Indonesia periode 2015-2019. Sampel dalam penelitian ini adalah 7 perusahaan perasuransian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan metode *purposive sampling* (sampel bertujuan) yaitu pengambilan sampel berdasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai sangkut paut denga karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya (Umar, 2001: 168)

3. Jenis Dan Sumber Data

Dalam melaksanakan penelitian ini, data yang dipergunakan adalah data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Sri Pujiyanti, 2009). Data

sekunder yang berupa laporan historis rasio-rasio keuangan masing-masing perusahaan perasuransian yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Serta laporan keuangan yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan perasuransian yang telah tercatat di BEI yang telah dipublikasikan pada periode penelitian. Penggunaan data sekunder memberikan jaminan tidak adanya manipulasi data yang dapat mempengaruhi hasil penelitian.

4. Metode Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan beberapa metode pengumpulan data sebagai berikut :

1. Metode dokumentasi Metode dokumentasi digunakan sebagai dasar menganalisis data. Dalam hal ini dokumentasinya berupa data informasi keuangan maupun data lain yang mendukung. Dalam penelitian ini metode dokumentasi digunakan untuk mengungkap perhitungan rasio keuangan dalam hal ini ialah *Capital* (CAR), *Asset Quality* (NPL), *Earnings* (ROA) dan *Liquidity* (LDR).
2. Metode browsing Metode pengumpulan data yang dilakukan dengan pencarian atau membaca data-data dan jurnal yang bersumber dari situs Asuransi Indonesia maupun situs lain yang ada di internet.

5. Metode Analisis

Sebelum analisis regresi dilakukan, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data dan uji asumsi klasik agar menghindari pembiasan data sehingga uji F dan uji t dapat dilakukan.

a. Altman Z – Score

Untuk memprediksi *financial distress* yaitu dengan menggunakan metode Altman's Z-Score merupakan model prediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Altman's Z-Score dikenal pula sebagai Altman Bankruptcy Prediction Model.

b. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Sebelum menganalisis data maka terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas data. Normalitas data merupakan asumsi yang sangat mendasar dalam analisis multivariate. Jika varian yang dihasilkan dari distribusi data yang tidak normal, maka tes statistic yang dihasilkan tidak valid. Uji normalitas data juga dibutuhkan dalam melakukan uji statistic F dan t.

Uji normalitas data ini dilakukan pada model regresi yang akan diuji dengan melihat Normal Probability Plot. Pada pendekatan ini, distribusi normal akan ditunjukkan dalam garis diagonal. Plot ini membandingkan nilai observasi dengan nilai yang diharapkan dari suatu distribusi normal. Jika plotting data actual terletak pada garis diagonal tersebut atau mendekatinya berarti data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya jika plotting data actual berada jauh dari garis diagonal, berarti data penelitian tersebut tidak berdistribusi normal. Selain dengan pendekatan diatas dapat juga dilakukan pendekatan uji statistic dalam computer misalnya *Shapiro-wilks test* dan *kolmogrov test*. Tetapi yang akan digunakan pada penelitian ini hanya dengan melihat pada normal Probability Plot.

c. Uji asumsi klasik

Dalam penggunaan regresi terdapat beberapa asumsi dasar yang dapat menghasilkan estimator linier tidak bias yang terbaik dari model regresi yang

diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa. Penyimpangan terhadap asumsi-asumsi dasar tersebut dalam regresi akan menimbulkan beberapa masalah, ada 3 penyimpangan dasar yaitu:

1) Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi (hubungan) yang terjadi antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam serangkaian waktu (*time series data*) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang observasi yang menggunakan data *time series*. Konsekuensi adanya varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya, dan model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu.

Untuk menentukan dari tidak terjadinya autokorelasi dalam suatu model regresi tersebut adalah $du < d < 4 du$, dimana du adalah batas atas dari nilai d Durbin Watson yang terdapat pada nilai uji Durbin Watson. Sedangkan d merupakan nilai d Durbin Watson dari hasil perhitungan yang dilakukan.

Secara umum yang lebih mudah untuk mengidentifikasi suatu model regresi yang bebas dari pengaruh autokorelasi adalah dengan melihat pada patokan sebagai berikut :

- Jika angka Durbin Watson (DW) dibawah -2, berarti terdapat autokorelasi positif.
- Jika angka Durbin Watson (DW) diantara -2 sampai +2, berarti tidak terdapat autokorelasi.

- Jika angka Durbin Watson (DW) diatas +2, berarti ada autokolerasi negatif.

2) Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah adanya suatu hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen. Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Pada program SPSS, ada beberapa metode yang sering digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas. Salah satunya adalah dengan cara mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*.

$$VIF = \frac{1}{(1-R^2)} = \frac{1}{Tolerance}$$

Dimana :

$$R^2 = Koefisie Determinasi$$

Dimana R^2 merupakan koefisien determinasi. Bila toleransi kecil artinya menunjukkan nilai VIF akan besar. Suatu variabel dikatakan memiliki multilinieritas yang tinggi apabila memiliki VIF lebih besar dari 10 atau memiliki *tolerance* yang cenderung mendekati 0.

3) Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak

terjadi heteroskedastisitas, dengan kata lain jika terjadi heteroskedastisitas maka model tersebut kurang efisien.

Untuk mengetahui apakah terjadi masalah multikolinieritas pada suatu model regresi dapat dilihat pada grafik *Scatter Plot*. Jika sebaran datanya terletak menyebar tidak beraturan dan tidak membentuk suatu pola (seperti titik, garis, maupun diagonal) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari masalah multikolinieritas. Tetapi sebaliknya jika sebaran datanya terletak tidak menyebar dan membentuk suatu pola (seperti titik, garis, maupun diagonal) maka dapat disimpulkan model regresi tersebut tidak bebas dari masalah multikolinieritas.

- Menghitung koefisien korelasi parsial (r) untuk mengetahui seberapa kuat hubungan setiap variabel bebas dengan variabel terikat secara terpisah (individu).
- Menghitung koefisien korelasi berganda (R) untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel-variabel bebas dengan variabel terikat secara bersama-sama.
- Menghitung koefisien determinasi berganda (R^2) untuk mengukur seberapa besar variasi dari variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat secara bersama-sama.

d. Regresi Berganda

Untuk memperoleh kesimpulan dari analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengujian hipotesis baik secara parsial maupun simultan, dilakukan setelah model regresi yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik. Tujuannya adalah agar hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien. Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana:

Y : financial distress

a : Konstanta

b : Koefisien Regresi

$b_{(1,2,3,4)}$: Koefisien Regresi

X1 : CAR

X2 : NPL

X3 : ROA

X4 : LDR

e : Standar Error

e. Pengujian Hipotesis

Maka terlebih dahulu dilakukan pengujian hipotesis yang dilakukan secara menyeluruh atau simultan (uji F) dan secara parsial (uji t).

1. Uji simultan (uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variable-variebel bebas (independen) secara bersama-sama terhadap variable terikat (dependen). Rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut :

Ho: $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$: Tidak berpengaruh yang signifikan darifaktor-faktor yang mempengaruhi financial distress pada perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019.

Ha: $\beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$: Terdapat pengaruh yang signifikan faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress pada perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019.

Analisi Uji F dengan rumus :

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / k - 1}{1 - R^2 / n - k}$$

Dimana :

R^2 = koefisien determinasi

k = jumlah variabel

n = jumlah sampel

Menentukan F_{hitung} dan F_{tabel} :

- Jika $F_{hitung} \leq -F_{tabel}$ atau $F_{hitung} \geq F_{tabel}$, maka Ha diterima karena terdapat pengaruh signifikan.
- Jika $F_{hitung} \geq -F_{tabel}$ atau $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, maka Ha ditolak karena tidak terdapat pengaruh signifikan.

Menentukan tingkat signifikansi dengan $\alpha = 5\%$. Untuk menentukan nilai F_{tabel} , harus ditentukan dengan tingkat

kepercayaan $(1-\alpha)$ dan derajat kebebasan $(df) = (k-1)$ dan $(n-k)$ agar dapat ditentukan nilai kritisnya.

2. Uji parsial (uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variable-variabel independen secara individual terhadap variable dependen (Y). Rumusan hipotesisnya sebagai berikut :

- $H_0 : \beta_1 = 0$: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan CAR terhadap financial distress pada perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019.

$H_a : \beta_1 \neq 0$: Terdapat pengaruh pengaruh yang signifikan CAR terhadap financial distress pada perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019.

- $H_0 : \beta_2 = 0$: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan NPL terhadap financial distress pada perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019.

$H_a : \beta_2 \neq 0$: Terdapat pengaruh pengaruh yang signifikan NPL terhadap financial distress pada perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019.

- $H_0 : \beta_3 = 0$: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan ROA terhadap financial distress pada perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019.

Ha : $\beta_3 \neq 0$: Terdapat pengaruh yang signifikan ROA terhadap financial distress pada perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019.

- Ho : $\beta_4 = 0$: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan LDR terhadap financial distress pada perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019.

Ha : $\beta_4 \neq 0$: Terdapat pengaruh yang signifikan LDR terhadap financial distress pada perusahaan Asuransi Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019.

Analisis uji t dengan rumus :

$$T_{hitung} = \frac{\text{Koefisien Regresi (b1)}}{\text{Standar Deviasi (Sb1)}}$$

Menentukan t_{hitung} dan t_{tabel} :

- Jika $t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, maka Ha diterima karena terdapat pengaruh signifikan.
- Jika $t_{hitung} \geq -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka Ha ditolak karena tidak terdapat pengaruh signifikan.

f. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi ini menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Persentase tersebut menunjukkan seberapa besar variabel independen (tingkat keuntungan dan tingkat pertumbuhan) dapat menjelaskan variabel dependen (cash dividen). Nilai R^2 berkisar antara 0 –

1, dimana semakin dekat nilai tersebut dengan 1, maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, begitu sebaliknya.



4.1. Gambaran Umum Asuransi Syariah di Indonesia

Perkembangan asuransi dalam sejarah Islam sudah lama terjadi. Istilah yang digunakan berbeda-beda, tetapi memiliki kesamaan yaitu adanya pertanggungan oleh sekelompok orang untuk menolong orang lain yang berada dalam kesulitan. Dalam Islam, praktik asuransi pernah dilakukan pada masyarakat Arab yaitu terdapatnya sistem „*aqilah*“ yang sudah menjadi kebiasaan mereka sejak masa pra-Islam. „*Aqilah*“ merupakan cara penutupan dari keluarga pembunuh terhadap

keluarga korban. Ketika terdapat seseorang terbunuh oleh anggota suku lain, maka keluarga pembunuh harus membayar *diyat* dalam bentuk uang darah.

Perkembangan praktik „*aqilah*” yang sama dengan praktik asuransi ternyata tidak hanya diterapkan pada masa pidana, tetapi juga mulai diterapkan dalam bidang perniagaan. Orang-orang yang mahur di bidang perdagangan telah melakukan perdaganagn ke negara-negara lain melalui jalur laut. Untuk melindungi barang-barang dagangannya ini mereka mengasuransikannya dengan tidak menggunakan sistem bunga dan riba. Bahkan Nabi Muhammad SAW sendiri pun telah melakukan asuransi ketika melakukan perdagangan di Mekah. Suatu ketika Nabi Muhammad SAW turut dalam perdagangan di Mekah dan seluruh armada dagangannya terpecah belah oleh suatu bencana, hilang di padang pasir. Kemudian, para pengelola usaha yang merupakan anggota dana kontribusi membayar seluruh barang dagangan termasuk harga unta dan kuda yang hilang kepada para korban yang selamat dan keluarga korban yang hilang. Nabi Muhammad SAW yang pada saat itu berdagang dengan modal dari Khadijah juga telah menyumbangkan dana pada kontribusi tersebut dari keuntungan yang telah diperolehnya.

Di bidang bisnis inilah asuransi semakin berkembang, terutama dalam hal perlindungan terhadap barang-barang perdagangannya. namun perkembangan ini tidak sejalan dengan kesesuaian praktik asuransi terhadap syariah. Meskipun demikian dengan banyaknya kajian terhadap praktik perekonomian dalam perspektif hukum Islam, asuransi mulai diselaraskan dengan ketentuan-ketentuan syariah. Pada paruh abad ke-20 di beberapa Negara Timur Tengah dan Afrika telah mulai mencoba mempraktikkan asuransi dalam bentuk takaful yang kemudian

berkembang dengan pesat hingga ke negara-negara yang berpenduduk non-muslim sekalipun di Eropa dan Amerika.

Apabila dilihat sepintas keseluruhan ayat al-Qur'an, tidak terdapat satu ayatpun yang menyebutkan istilah asuransi seperti *at-ta'min* ataupun *at-takaful*. Namun demikian, walaupun tidak dijelaskan secara tegas, terdapat ayat yang menjelaskan konsep asuransi dan yang mempunyai muatan nilai-nilai dasar yang ada dalam praktik asuransi.

Dari segi hukum positif, hingga saat ini asuransi syariah masih mendasarkan legalitasnya pada UU No. 2 Tahun 1992 tentang usaha peransuransian. Pasal 1 UU ini menyebutkan definisi asuransi, yaitu asuransi atau pertanggungan adalah perjanjian antara dua pihak atau lebih, dengan mana pihak penanggung mengikatkan diri kepada tertanggung dengan menerima premi asuransi, untuk memberikan penggantian kepada tertanggung karena kerugian, kerusakan, atau kehilangan keuntungan yang diharapkan atau tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin akan diderita tertanggung, yang timbul dari suatu peristiwa yang tidak pasti, atau untuk memberikan suatu pembayaran yang didasarkan atas meninggal atau hidupnya seorang yang dipertanggungjawabkan.

Dalam menjalankan usahanya secara syariah, perusahaan asuransi dan reasuransi syariah hanya menggunakan pedoman yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 21/DSN-MUI/X/2001 tentang pedoman umum asuransi syariah. Fatwa tersebut dikeluarkan karena regulasi yang ada tidak dapat dijadikan pedoman untuk menjalankan asuransi secara syariah.

Pasal 1 angka 5 Peraturan Pemerintah Nomor 39 Tahun 2008 menyebutkan bahwa Unit Syariah adalah unit kerja di kantor pusat Perusahaan Asuransi atau Perusahaan Reasuransi yang berfungsi sebagai kantor cabang dan/atau kantor pemasaran yang menjalankan usaha berdasarkan prinsip syariah. Dengan demikian, maka dapat ditegaskan bahwa Perusahaan Asuransi konvensional juga diperbolehkan memberikan layanan syariah, dengan syarat memiliki Unit Syariah.

Sebagaimana diatur dalam UU No. 2 Tahun 1992 tentang Usaha Peransuransian, maka asuransi syariah atau takaful terdiri dari dua jenis yaitu:

1. Takaful Keluarga (Asuransi Jiwa) adalah asuransi syariah yang memberi pertolongan untuk meringankan beban menghadapi musibah kematian dan kecelakaan atas diri peserta takaful.50 Produk asuransi jiwa meliputi:
 - a. Takaful berencana
 - b. Takaful pembiayaan
 - c. Takaful pendidikan
 - d. Takaful dana haji
 - e. Takaful berjangka
 - f. Takaful kecelakaan siswa
 - g. Takaful kecelakaan diri
 - h. Takaful khairat keluarga
2. Takaful Umum (Asuransi Kerugian), adalah bentuk asuransi syariah yang memberikan perlindungan finansial dalam menghadapi bencana atau kecelakaan atas harta benda milik peserta takaful, seperti rumah bangunan dan sebagainya. Produk asuransi kerugian meliputi:

- a. Takaful kendaraan bermotor
- b. Takaful kebakaran
- c. Takaful kecelakaan diri takaful pengangkutan laut
- d. Takaful rekayasa/*Engineering*

Dalam pengelolaan dana dan penanggungan risiko, asuransi syariah tidak memperbolehkan adanya *gharar* (ketidakpastian atau spekulasi) dan *maysir* (perjudian). Dalam investasi atau manajemen dana tidak diperkenankan adanya riba (bunga). Ketiga larangan ini, *gharar*, *maysir*, dan riba adalah area yang harus dihindari dalam praktik asuransi syariah, dan yang menjadi pembeda utama dengan asuransi konvensional.

- a. Perusahaan sebagai pemegang amanah

Sistem operasional asuransi syariah (takaful) adalah saling bertanggung jawab, bantu-membantu, dan saling melindungi antara para pesertanya. Perusahaan asuransi diberikan kepercayaan atau amanah oleh para peserta untuk mengelola premi, mengembangkan dengan jalan yang halal, dan memberikan santunan kepada yang mengalami musibah sesuai isi akta perjanjian. Keuntungan perusahaan diperoleh dari pembagian keuntungan dana peserta yang dikembangkan dengan prinsip *mudharabah* (bagi hasil). Keuntungan yang diperoleh dari pengembangan dana itu dibagi antara peserta dan perusahaan sesuai dengan ketentuan (nisbah) yang telah disepakati.

- b. Sistem pada produk *Saving* (unsur tabungan)

Premi asuransi adalah sejumlah uang yang harus dibayarkan peserta asuransi untuk mengikat kewajiban pengelola dalam membayar ganti rugi atas terjadinya risiko.⁵³ Setiap premi takaful yang telah diterima akan dimasukkan kedalam:

- 1) Rekening tabungan, yaitu rekening tabungan peserta.
- 2) Rekening khusus/*tabarru'*, yaitu rekening yang diniatkan derma dan digunakan untuk membayar klaim (manfaat takaful) kepada ahli waris, apabila ada diantara peserta yang ditakdirkan meninggal dunia atau mengalami musibah lainnya.

Seluruh dana yang terkumpul dari peserta asuransi diinvestasikan sesuai dengan prinsip syariah. Kemudian hasil yang peroleh dari investasi dibagikan menurut sistem bagihasil (*al-mudharabah*) yaitu sesuai kesepakatan antara kedua belah pihak.

c. Sitem pada produk *Non-Saving*

Dalam hal premi tanpa unsur tabungan, setiap premi yang dibayarkan oleh peserta dimasukkan ke dalam rekening khusus. Kumpulan dana itu diinvestasikan sesuai dengan prinsip syariah. Hasil yang diperoleh dari investasi tersebut dimasukkan ke dalam kumpulan dana peserta, kemudian dikurangi dengan beban asuransi (klaim dan premi asuransi).

Klaim adalah aplikasi oleh peserta untuk memperoleh pertanggunganan atas kerugiannya yang tersedia berdasarkan perjanjian. Semua usaha yang diberikan untuk menjamin hak-hak tersebut dihormati sepenuhnya sebagaimana mestinya.

Oleh karena itu penting bagi pengelola asuransi syariah untuk mengatasi klaim secara efisien.

4.2. Gambaran Umum Asuransi Syariah yang Diteliti

a. Bumi Putera Syariah

Sejarah berdirinya Asuransi Jiwa Syariah Bumiputera 1912 dimulai pada tahun 2002, diawali dengan memenangkan tender dari pemerintah untuk mencover Asuransi Perjalanan Haji wilayah Indonesia pada tahun 2003 (Ketua Konsorsium dengan kuota 85%). Salah satu alasan AJB Bumiputera 1912 terpilih adalah karena merupakan satu-satunya perusahaan asuransi di mana kantor cabangnya tersebar luas diseluruh wilayah Indonesia yang jumlahnya lebih dari 600 kantor cabang. Selain itu juga pengalamannya yang hampir seratus tahun di dunia perasuransian menjadikan perusahaan ini banyak mendapat kepercayaan dari masyarakat.

Pada tahun 2003 program asuransi yang khusus menangani jama'ah haji disebut Asuransi Perjalanan Haji dimana masa berlakunya adalah selama 40 hari dengan premi setiap orang sebesar Rp.150.000,00. Dari premi-premi tersebut terkumpul dana Rp.10,4 Milyar dari seluruh kantor cabang di Indonesia. Program ini merupakan jaminan jika meninggal akibat kecelakaan (terinjak, terkena runtuhan, terjepit, kecelakaan kendaraan dan sebagainya) maka ahli waris mendapat santunan sebesar Rp.44 juta. Sedangkan jika meninggal dunia biasa (karena sakit bawaan, darah tinggi) maka ahli waris mendapat santunan sebesar Rp 27 juta.

Dari program asuransi perjalanan haji ini Bumiputera 1912 membayar klaim 556 jamaah haji meninggal dengan dana sebesar Rp 5,4 Milyar. Sehingga keuntungan bersih perusahaan sebesar Rp.5 Milyar. Laba Rp.5 Milyar inilah

merupakan modal awal untuk mendirikan Bumiputera 1912 Devisi Syari'ah pada tahun 2003.

Mulai tahun 2007 sampai sekarang melalui keputusan pemerintah melalui Menteri Agama Asuransi Perjalanan Ibadah Haji tidak hanya dilakukan Asuransi Jiwa Syariah Bumiputera 1912, tetapi juga perusahaan asuransi (syari'ah) lainnya. Pengalaman dan kepercayaan terhadap Asuransi Jiwa Syariah Bumiputera 1912 selain dipercaya mencover Asuransi Perjalanan Haji juga mencover seluruh debitur Bank Syari'ah Mandiri.

Asuransi Jiwa Syariah AJB Bumiputera 1912 Kantor Unit Operasional Tulungagung mulai berdiri pada bulan Februari tahun 2009 dan merupakan cabang pembantu dari Asuransi Jiwa Syariah Bumiputera 1912 Kantor Cabang Kediri. Dewan Pengawas Syari'ah Asuransi Jiwa Syariah AJB Bumiputera 1912 diketuai oleh DR. Hc. KH. Sahal Mahfudh dengan anggota Prof. DR. H. Ahmad Sukarja, SH.,MA dan Drs. H. Fattah Wibisono,MA.

b. Asuransi Syariah Allianz Indonesia

Perusahaan asuransi Allianz merupakan perusahaan yang bergerak dalam usaha jasa perasuransian atau perlindungan yang mengklm sistem bunga dan sistem tanpa bunga, tetapi bagi hasil dan operasionalnya berdasarkan syariat islam, eksistensinya mempunyai arti penting bagi umat islam maupun non islam yang berikhtiar dalam menghadapi suatu resiko dimasa yang akan datang.

Asuransi allianz masuk pertama kali pada bulan maret tahun 2003 di jalan A. yani km 2 setelah itu pada tahun 2006 berpindah kantor berada di JL. Jendral A. yani km 5,7 no 7 RT 09 RW 57 Banjarmasin. Asuransi Allianz masuk pada tahun

2006 di bawah perusahaan PT. WIN (Walrus Intan Nusantara) Wilayah Indonesia Tengah, khususnya wilayah Banjarmasin memiliki potensi yang besar untuk pengembangan bisnis asuransi syariah.

Perusahaan Allianz Indonesia mempunyai wilayah kerja di seluruh propinsi Indonesia seperti Banda Aceh, Medan, Pekanbaru, Padang, Palembang, Jambi, Lampung, Jakarta, Purwakarta, Surabaya, Semarang, Yogyakarta, Solo, Bandung, Denpasar, Tabanan, Gianyar, Mataram, Malang, Kupang, Balikpapan, Banjarmasin, Samarinda, Bontang, Pontianak, Palangkaraya, Makasar, Manado, Manokwari, Dan Jayapura.

Dalam menjalankan usahannya perusahaan Allianz membagi dua jenis usaha yang pengasuransian yang saling sinergi (menunjang) jenis usaha yang dijalankan yaitu, asuransi umum yang khusus menangani, non kerugian atau yang sering dikenal dengan asuransi jiwa.

c. Asuransi Jiwa Manulife Indonesia Unit Syariah

Didirikan pada tahun 1985, PT Asuransi Jiwa Manulife Indonesia (Manulife Indonesia) merupakan bagian dari Manulife Financial Corporation, grup penyedia layanan keuangan dari Kanada yang beroperasi di Asia, Kanada dan Amerika Serikat. Manulife Indonesia menawarkan beragam layanan keuangan termasuk asuransi jiwa, asuransi kecelakaan dan kesehatan, layanan investasi dan dana pensiun kepada nasabah individu maupun pelaku usaha di Indonesia. Melalui jaringan lebih dari 9.000 karyawan dan agen profesional yang tersebar di 24 kantor pemasaran, Manulife Indonesia melayani lebih dari 2,3 juta nasabah di Indonesia.

Visi : Membantu nasabah mewujudkan impian dan aspirasi mereka.

Misi : Membantu keluarga Indonesia meraih impian dan inspirasi mereka serta menjalani hidup dengan rasa percaya diri.

Manulife Indonesia Unit Syariah beroperasi setelah mendapatkan

- a. Rekomendasi dari Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia. Pada tanggal 22 Januari 2009, rekomendasi ini diberikan dengan Nomor : U-024/DSN-MUI/I/2009. Dalam surat keputusan ini, 3 orang Dewan Pengawas Syariah telah ditunjuk untuk memfasilitasi dan memberikan pengawasan terhadap operasional Manulife Indonesia Unit Syariah.

Ketua : Drs. H. Karnaen A. Perwataatmadja MPA, FIIS

Anggota : Dr. H. Mohamad Hidayat MBA, MH

Anggota : dr .H. Endy M. Astiwaru MA, FIIS

- b. Izin Pembukaan Unit Syariah PT Asuransi Jiwa Manulife Indonesia Berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor : KEP-107/KM.10/2009, pada tanggal 13 Mei 2009. Peresmian unit baru ini juga ditandai dengan peluncuran produk baru, Berkah SaveLink. Produk yang dikembangkan dengan konsep Syariah ini semakin melengkapi portofolio produk yang ada di Manulife Indonesia, sehingga para nasabah dapat menentukan pilihan perencanaan keuangan sekaligus perlindungan jiwa.⁶⁰

d. Asuransi Prudential Unit Syariah

Pada tanggal 2 November 1995, persetujuan ditandatangani antara Prudential dan Bank Bali Indonesia untuk melakukan merger menjadi Prudential BancBali Life Assurance (PBBL). Dan meluncurkan dua dana investasi baru yaitu PRUlink Rupiah Value Discovery Equity Fund dan PRUlink Rupiah Asia Pacific

Equity Fund. PT Prudential Life Assurance menjalankan “Core Values” (nilai-nilai inti) yang dikembangkan oleh Prudential Corporation Asia (PCA) sebagai panduan kepada setiap orang di perusahaan dalam bekerja.

e. PT. Asuransi Jiwa SinarMas Unit Syariah

PT Asuransi Sinar Mas didirikan pada tanggal 27 Mei 1985 dengan nama PT. Asuransi Kerugian Sinar Mas Dipta dengan surat No. Kep-2562/MD 1986. Pada tahun 1991, Perusahaan berubah nama menjadi PT Asuransi Sinar Mas. ASM merupakan salah satu perusahaan asuransi umum terbesar di Indonesia. Sepanjang perjalanannya, ASM menunjukkan pertumbuhan yang berkesinambungan. Premi bruto dan total asset Perusahaan secara konsisten meningkat dari tahun ke tahun, termasuk di tahun-tahun dimana terjadi guncangan ekonomi global.

Di tahun 2011, ASM melalui produk simas mobil berhasil meraih penghargaan Indonesia Brand Champion Award 2011 di dua kategori yaitu The Best Customer Choice of Car Insurance dan The Most Popular Brand of Car Insurance. Pada 14 Juni 2011, ASM meraih The Best Insurance Award versi Majalah Media Asuransi dengan ekuitas di atas Rp 750 miliar. Ditahun 2012, ASM meraih Best General Insurance 2012 Dengan Ekuitas Rp750 Miliar Keatas dari Insurance Awards 2012. Di tahun 2013, ASM meraih The Best “General Insurance“ untuk kategori Non Listed Company - Asset > 200 Milyar dari Indonesia Insurance Award 2013. Pada tahun 2014, ASM meraih The Best General Insurance Company dari Indonesia Insurance Consumer Choice Award 2014.

f. Prudential Life Assurance Syariah

Didirikan pada tahun 1995, PT Prudential Life Assurance (Prudential Indonesia) merupakan bagian dari Prudential plc, sebuah grup perusahaan jasa keuangan terkemuka di Inggris. Sebagai bagian dari Grup yang berpengalaman lebih dari 168 tahun di industri asuransi jiwa, Prudential Indonesia memiliki komitmen untuk mengembangkan bisnisnya di Indonesia.

Prudential Indonesia memiliki izin usaha di bidang asuransi jiwa patungan berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan Indonesia Nomor: 241/KMK.017/1995 tanggal 1 Juni 1995 juncto Surat Menteri Keuangan Nomor: S.191/MK.6/2001 tanggal 6 Maret 2001 juncto Surat Menteri Keuangan Nomor S.614/MK.6/2001 tanggal 23 Oktober 2001 juncto Surat Menteri Keuangan Nomor S-9077/BL/2008 tanggal 19 Desember 2008. Perusahaan juga memiliki izin usaha Unit Syariah berdasarkan surat Menteri Keuangan Nomor KEP 167/KM.10/2007 yang dikeluarkan pada tanggal 20 Agustus 2007.

Sejak peluncuran produk asuransi terkait investasi (unit link) pertamanya di tahun 1999, Prudential Indonesia telah menjadi pemimpin pasar untuk kategori produk tersebut di Indonesia. Prudential Indonesia menyediakan berbagai produk dan layanan yang dirancang untuk memenuhi dan melengkapi setiap kebutuhan keuangan para nasabahnya di Indonesia. Prudential Indonesia juga telah mendirikan unit bisnis Syariah sejak tahun 2007 dan dipercaya sebagai pemimpin pasar asuransi jiwa syariah di Indonesia sejak pendiriannya.

Sampai dengan 31 Desember 2017, Prudential Indonesia memiliki kantor pusat di Jakarta dan kantor pemasaran di Medan, Surabaya, Bandung, Denpasar, Batam dan Semarang. Prudential Indonesia melayani lebih dari 2,3 juta nasabah

melalui lebih dari 277.000 tenaga pemasar berlisensi di 408 Kantor Pemasaran Mandiri (KPM) di seluruh Nusantara termasuk Jakarta, Surabaya, Medan, Bandung, Yogyakarta, Batam dan Bali.

g. Panin Life Syariah

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

Dai-ichi Life merupakan salah satu perusahaan asuransi jiwa terbesar di Jepang yang mempunyai pengalaman lebih dari 110 tahun dalam industri asuransi jiwa dengan jaringan bisnis internasional di berbagai negara di dunia. Dai-ichi Life juga terdaftar sebagai perusahaan publik di Jepang dengan peringkat “A” dari Fitch dan peringkat “A+” dari Standard & Poor’s (per Juni 2015).

Pada tahun 2013, Panin Life dan Dai-ichi Life memasuki suatu era baru untuk membentuk kerjasama *joint-venture* yang kuat dengan nama Panin Dai-ichi Life. Melalui rangkaian produk yang inovatif dan komprehensif, Panin Dai-ichi Life menyediakan berbagai pilihan program proteksi yang disesuaikan bagi kebutuhan nasabah individu maupun korporat, terutama produk asuransi jiwa,

investasi, dan Syariah. Panin Dai-ichi Life berkomitmen untuk menjaga pelayanannya pada standar profesionalisme dan integritas yang tertinggi.

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

h. Sun Life Financial Syariah

PT Sun Life Financial adalah perusahaan asuransi jiwa yang berfokus pada aneka produk perlindungan dan *welth management* untuk membantu para nasabah meraih kesejahteraan melalui kemampuan keuangan. Perusahaan yang bergerak di bidang asuransi sebagai penyedia layanan jasa keuangan Internasional terkemuka yang menyediakan berbagai macam produk dan layanan proteksi serta pengelolaan kekayaan untuk para nasabahnya, baik individu maupun korporasi.

PT Sun Life Financial mulai berdiri dan berkantor pusat di Toronto, Kanada pada tahun 1865 dan pada tahun 1892 masuk ke pasar Asia melalui Hongkong lanjut pada tahun 1995 berdiri di Indonesia, dan pada tahun 2009 beroperasi melalui 3 anak perusahaan (PT. Sun Life Financial Indonesia, CIMB Sun Life, PT.Sun Life Indonesia Service) dan pada bulan desember tahun 2010 mulai beroperasi PT Sun Life Financial Syariah, pada tahun 2014 membuka distribusi PT Sun Life Financial Syariah Cabang Cirebon.

PT Sun Life Financial Syariah telah menyediakan program yang lengkap mulai dari produk-produk proteksi dan pengelolaan kekayaan, termasuk asuransi jiwa, pendidikan, kesehatan, dan perencanaan hari tua. Dengan logo yang mengambil visual “matahari dan bumi” Sun Life Financial Syariah bertekad

mewujudkan filosofi dari logo baru tersebut yakni menyinari, menghimpun energi, menciptakan pertumbuhan, terencana dan menepati janji. PT Sun Life Financial Syariah sebagai perusahaan jasa keuangan profesional hadir dengan misi membantu keluarga mencapai kemampuan finansial. Terwujudnya kemampuan finansial memerlukan proses jangka panjang dan untuk mencapainya terdapat aspek penting yaitu perlindungan, tabungan, dan investasi. Dengan diadakannya ragam produk dan layanan yang dilengkapi dengan aspek tersebut, diharapkan dapat membantu masyarakat luas dalam menyusun perencanaan keuangan yang matang, sehingga idaman sebuah masa depan yang cerah dan terencana dengan kemampuan finansial dapat tercapai dengan maksimal. Dalam perjalanannya PT Sun Life Financial Syariah telah banyak sekali mendapatkan penghargaan dari berbagai pihak sejak tahun 2013-2014 saat ini.

Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan diuraikan mengenai hasil analisis data dengan metode penelitian yang digunakan. Sehingga perumusan masalah pada bab I akan dapat dijawab melalui hasil pengujian tersebut.

5.1. Analisis Variabel Penelitian

Kebangkrutan adalah kesulitan keuangan yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu untuk menjalankan operasi perusahaan dengan baik. Sedangkan kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah kesulitan keuangan³ atau likuiditas yang mungkin sebagai awal kebangkrutan (Perwira, 2009 dalam Endri, 2008). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2004) mendefinisikan kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan mengalami *delisted* akibat laba bersih dan nilai buku ekuitas negatif berturut-turut serta perusahaan tersebut telah di merger.

Syariah-syariah yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) akan lebih tertekan jika sudah mengarah ke arah kebangkrutan karena adanya biaya-biaya tambahan. Dalam upaya menekan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan, para regulator dan para manajer perusahaan berupaya bertindak cepat mencegah kebangkrutan atau menurunkan biaya kegagalan tersebut, yaitu dengan

mengembangkan metode *early warning systems* (EWS) untuk memprediksi permasalahan potensial yang terjadi pada perusahaan.

Tingkat kesehatan syariah dapat dinilai menggunakan beberapa indikator. Salah satu indikator utama yang sering dijadikan dasar penilaian adalah laporan keuangan syariah yang bersangkutan. Berdasarkan laporan keuangan dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan dasar penilaian tingkat kesehatan syariah. Analisis rasio keuangan memungkinkan pihak manajemen untuk mengidentifikasi perubahan-perubahan pokok pada trend jumlah, dan hubungan serta alasan perubahan tersebut. Hasil analisis laporan keuangan dapat membantu menginterpretasikan berbagai hubungan kunci serta kecenderungan yang dapat memberikan dasar pertimbangan mengenai potensi keberhasilan perusahaan di masa mendatang (Almilia dan Herdiningtyas, 2005).

Munculnya berbagai model prediksi kebangkrutan merupakan antisipasi dan sistem peringatan dini terhadap *financial distress* karena model tersebut dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan (Endri, 2009). Hal lain yang mendorong perlunya peringatan dini adalah munculnya problematik keuangan yang mengancam operasional perusahaan. Faktor modal dan risiko keuangan ditengarai mempunyai peran penting dalam menjelaskan fenomena kepailitan atau tekanan keuangan perusahaan tersebut. Dengan terdeteksinya lebih awal kondisi perusahaan, sangat memungkinkan bagi perusahaan, investor dan para kreditur (lembaga keuangan) serta pemerintah melakukan langkah-langkah antisipatif untuk mencegah agar krisis keuangan segera tertangani.

Salah satu pendekatan yang dapat digunakan untuk mengetahui kinerja syariah adalah rasio keuangan *Capital, Assets quality, Management, Earnings, Liquidity* dan *Sensitivity to Market Risk* (CAMELS). Faktor yang dapat menyebabkan perusahaan menghadapi *financial distress* antara lain : kenaikan biaya operasi, ekspansi berlebihan, ketinggalan teknologi, kelemahan manajemen perusahaan, kondisi persaingan serta kondisi ekonomi. Perusahaan dalam kondisi *financial distress*, ditekan kreditor lewat pengadilan untuk melakukan tindakan perbaikan, dalam kondisi seperti ini risiko perusahaan meningkat.

5.1.1. Analisis Financial Distress

Untuk memprediksi *financial distress* yaitu dengan menggunakan metode Altman's Z-Score merupakan model prediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Altman's Z-Score dikenal pula sebagai Altman Bankruptcy Prediction Model. Berikut dapat dilihat nilai financial distress pada perusahaan asuransi syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Indonesia Periode 2015-2019, sebagai berikut :

Tabel 5.1
Perkembangan financial distress pada perusahaan asuransi syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Indonesia Periode 2015-2019

Nama Asuransi syariah	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019
Bumiputera	1.70	2.64	2.34	3.06	4.94
Allianz	2.68	1.55	2.15	2.10	1.44
Manulife	3.86	2.73	2.03	3.35	2.50
Sinar Mas Syariah	3.56	3.72	4.13	4.23	2.91
Avrist	2.60	2.46	3.03	3.41	1.59
Panin	0.89	0.79	1.04	0.85	0.59
Prudential	1.20	1.29	1.01	1.31	1.53

Sumber : Laporan Keuangan Asuransi syariah, 2020

Dari tabel diatas dapat diketahui nilai financial distress masing-masing perusahaan financial distress pada perusahaan asuransi syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Indonesia Periode 2015-2019 semua dalam kategori tidak terjadinya financial distress karena semua hasil perhitungan nilai EVA diatas 0. Dimana jika nilai dari kategori tidak memenuhi porsi yang sesuai maka perusahaan dianggap mengalami financial distress yang mana hal ini dapat berisiko kebangkrutan bagi perusahaan.

5.1.2. Analisis *Loan to Deposit Ratio* (LDR)

Berdasarkan ketentuan Syariah Indonesia, besarnya standar nilai *Loan to Deposit Ratio* (LDR) menurut Syariah Indonesia adalah antara 85%-100%. Dalam membicarakan masalah *Loan to Deposit Ratio* (LDR) maka yang perlu kita ketahui adalah tujuan penting dari perhitungan *Loan to Deposit Ratio* (LDR). Tujuan perhitungan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) adalah untuk mengetahui serta menilai sampai seberapa jauh suatu syariah memiliki kondisi sehat dalam menjalankan kegiatan operasinya.

Tabel 5.2
Perkembangan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) Pada Perusahaan asuransi syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Indonesia Periode 2015-2019

Nama Asuransi syariah	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019
Bumiputera	61.7	83.6	75.4	76.8	71.65
Allianz	85.01	83.81	85.80	83.89	63.75
Manulife	70.37	77.52	85.30	87.81	69.50
Sinar Mas Syariah	76.20	79.85	88.54	92.45	77.66
Avrist	81.75	80.74	82.19	89.19	52.39
Panin	98.3	100.7	95.1	92.6	80.78
Prudential	83.06	89.52	89.24	89.13	78.72

Sumber : Laporan Keuangan Asuransi syariah, 2020

Dari tabel diatas diketahui nilai *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dari tahun 2015 sampai 2019 berfluktuasi pada 7 perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Indonesia. Semakin tinggi *Loan to Deposit Ratio* (LDR) maka laba syariah semakin meningkat (dengan asumsi syariah tersebut mampu menyalurkan kreditnya dengan efektif), dengan meningkatnya laba syariah, maka kinerja syariah juga meningkat. Dengan demikian besar-kecilnya rasio *Loan to Deposit Ratio* (LDR) suatu syariah akan mempengaruhi kinerja syariah tersebut.

5.1.3. Analisis *Capital Adequacy Ratio* (CAR)

Suatu syariah yang sehat harus mampu memenuhi likuiditas yang disyaratkan oleh Syariah Indonesia. Menurut Peraturan Syariah Indonesia Nomor 3/21/PBI/2001 tentang kewajiban penyediaan modal minimum syariah umum, setiap syariah wajib menyediakan modal minimum sebesar 8% dari aktiva tertimbang menurut risiko yang diproksikan dengan rasio *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Jika ketentuan ini tidak dipatuhi maka Syariah Indonesia akan menempatkan syariah tersebut kedalam pengawasan khusus Syariah Indonesia. Disaat krisis Tahun 2008, persyariahan Indonesia sempat mengalami penurunan permodalan yang cukup tajam dikarenakan besarnya kerugian dan anjloknya kualitas asset yang dimiliki. Hal ini berarti semakin besar nilai CAR maka memungkinkan syariah untuk melakukan penawaran kredit yang lebih banyak. Untuk mengetahui perkembangan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) pada tahun 2015-2019, maka dapat dilihat pada table berikut ini :

Tabel 5.3
Perkembangan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) Pada Perusahaan asuransi syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Indonesia
Periode 2015-2019

Nama Asuransi syariah	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019
Bumiputera	4.44	4.49	4.50	4.48	4.44
Allianz	4.86	4.66	4.67	4.62	4.63
Manulife	3.92	3.93	3.98	3.88	3.54
Sinar Mas Syariah	3.94	4.13	4.01	3.88	4.50
Avrist	4.94	5.02	5.02	5.05	5.14
Panin	4.37	4.21	3.71	3.75	4.25
Prudential	4.94	4.82	4.81	4.83	3.92

Sumber : Laporan Keuangan Asuransi syariah, 2020

Dari tabel diatas diketahui nilai *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dari tahun 2015 sampai 2019 berfluktuasi pada 7 perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Indonesia. Semakin tinggi CAR maka semakin besar pula sumber daya finansial yang dapat digunakan untuk mengantisipasi potensi kerugian yang diakibatkan oleh financial distress. Secara singkat dapat dikatakan besarnya nilai CAR akan meningkatkan kepercayaan diri persyariahan dalam menyalurkan kredit.

5.1.4. Analisis *Return On Asset* (ROA)

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, syariah perlu memperhatikan aspek profitabilitas atau tingkat keuntungan yang dimiliki. Profitabilitas adalah acuan dalam mengukur laba, dan laba yang diraih oleh syariah merupakan refleksi dari kinerja syariah dalam mengelola dan yang dihipunnya. Laba yang besar bukan merupakan ukuran bahwa syariah telah bekerja secara efisien. Efisiensi dapat

diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan atau modal, atau dengan menghitung rentabilitasnya. Rentabilitas merupakan kemampuan modal syariah dalam menghasilkan keuntungan. Rasio rentabilitas disini biasanya menggunakan unsure ROA (*Return On Asset*).

Tabel 5.4
Perkembangan *Return On Asset* (ROA) Pada Perusahaan asuransi syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Indonesia Periode 2015-2019

Nama Asuransi syariah	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019
Bumiputera	2.65	2.87	2.99	3.03	2.52
Allianz	1.28	1.35	0.92	1.02	2.11
Manulife	2.11	2.34	2.60	1.80	1.50
Sinar Mas Syariah	3.39	3.41	3.02	2.89	2.57
Avrist	1.22	1.19	0.79	1.08	0.79
Panin	2.64	2.26	1.37	1.31	1.27
Prudential	1.04	1.04	0.86	0.14	2.42

Sumber : Laporan Keuangan Asuransi syariah, 2020

Dari tabel diatas diketahui nilai *Return On Asset* (ROA) dari tahun 2015 sampai 2019 berfluktuasi pada 7 perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Indonesia. Semakin besar *Return On Asset* (ROA) menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. Apabila *Return On Asset* (ROA) meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham.

5.1.5. Analisis *Non Performing Loan* (NPL)

Non Performing Loan (NPL) merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan syariah dalam meng-*cover* risiko kegagalan pengembalian kredit oleh debitur (Darmawan, 2004). NPL mencerminkan risiko kredit, semakin tinggi tingkat NPL maka semakin besar pula risiko kredit yang ditanggung oleh

pihak syariah (Ali, 2004). Akibat tingginya NPL persyariahan harus menyediakan pencadangan yang lebih besar, sehingga pada akhirnya modal syariah ikut terkikis.

Tabel 5.5
Perkembangan *Non Performing Loan* (NPL) Pada Perusahaan asuransi syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Indonesia Periode 2015-2019

Nama Asuransi syariah	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019
Bumiputera	6.39	5.93	2.45	3.87	7.36
Allianz	5.37	2.86	4.77	1.81	3.61
Manulife	8.04	5.27	3.42	3.22	5.82
Sinar Mas Syariah	3.98	5.35	0.63	3.65	1.57
Avrist	5.27	3.55	0.58	4.75	5.31
Panin	3.33	3.13	0.97	3.72	4.55
Prudential	12.3	13.43	8.17	5.31	11.16

Sumber : Laporan Keuangan Asuransi syariah, 2020

Dari tabel diatas diketahui nilai *Non Performing Loan* (NPL) dari tahun 2015 sampai 2019 berfluktuasi pada 7 perusahaan asuransi syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Indonesia. Semakin kecil NPL semakin kecil pula risiko kredit yang ditanggung pihak syariah. Syariah dalam memberikan kredit harus melakukan analisis terhadap kemampuan debitur untuk membayar kembali kewajibannya. Setelah kredit diberikan syariah wajib melakukan pemantauan terhadap penggunaan kredit serta kemampuan dan kepatuhan debitur dalam memenuhi kewajibannya. Syariah melakukan peninjauan, penilaian, dan pengikatan terhadap agunan untuk memperkecil risiko kredit.

5.2. Analisis Data

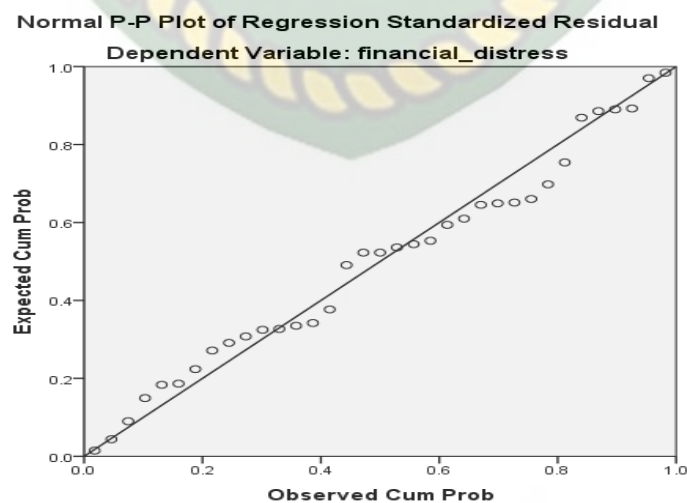
Sebelum analisis data menggunakan regresi linier dilakukan, maka terlebih dahulu harus memenuhi asumsi-asumsi penafsiran parametrik dan koefisien regresi agar tidak bias dan mendekati kebenaran yang sesungguhnya. Sehubungan dengan itu, sebelum dilakukan pengujian terhadap analisa data dan pengujian hipotesis,

maka terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap asumsi-asumsi dalam analisis regresi tersebut. Asumsi analisis regresi yang akan diuji adalah uji normalitas, autokorelasi, multikolinieritas dan heterokedastisitas.

1. Uji Normalitas Data

Model regresi yang baik adalah regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk melihat normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dari normal probability plot. Jika data menyebar disekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, dan sebaliknya jika data tersebar acak tidak berada disekitar garis diagonal, maka asumsi normalitas tidak terpenuhi.

Pada penelitian ini, pengujian terhadap normalitas data berdasarkan data awal belum terpenuhi dimana pada grafik normal probability plot ditunjukkan bahwa data yang menyebar tidak seluruhnya berada disekitar garis diagonal. Setelah transformasi data dilakukan maka normalitas model regresi penelitian ini terlihat grafik normal probability plot berikut ini:



Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti pola distribusi normal. Maka model regresi ini memenuhi asumsi normalitas data. Sehingga uji statistik F dan uji statistik t dapat dilakukan untuk menguji hipotesis.

2. Uji Asumsi Klasik

Dalam penggunaan regresi terdapat beberapa asumsi dasar yang dapat menghasilkan estimator linier tidak bias yang terbaik dari model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa. Dengan terpenuhinya asumsi tersebut, maka hasil yang diperoleh dapat lebih akurat dan mendekati atau sama dengan kenyataan. Asumsi-asumsi dasar itu dikenal sebagai asumsi klasik. Beberapa uji asumsi klasik yaitu:

a. Autokorelasi

Autokorelasi adalah kondisi dimana kesalahan pengganggu saling berkorelasi (berhubungan). Autokorelasi ini terjadi bila ada korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Pengujian yang umum digunakan untuk melihat keberadaan autokorelasi adalah dengan menggunakan Durbin Watson (DW). Dari hasil regresi berganda diperoleh nilai DW sebesar 2.238 ini berarti model regresi terbebas dari autokorelasi jika nilai DW diantara -2 sampai +2. Hasil perhitungan tersebut dapat dilihat pada table berikut ini :

Tabel 5.6.
Hasil Perhitungan Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	Square	sted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.331 ^a	.410	.008	4.43014	2.238

a. Predictors: (Constant), LDR,CAR,ROA,NPL

b. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

b. Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan memiliki hubungan antara variabel independen. Model regresi yang baik adalah tidak terdapat adanya multikolinieritas. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh multikolinieritas dapat dilihat dari nilai Variance Inflation Factor (VIF). Batasan nilai VIF untuk masing-masing nilai variabel adalah 10. Jika nilai VIF dari hasil penelitian lebih dari 10 maka variabel tersebut memiliki pengaruh multikolinieritas. Sebaliknya jika VIF dibawah angka 10 maka dianggap bebas dari pengaruh multikolinieritas. Nilai tolerance dan VIF dapat dilihat pada tabel 5.7 berikut.

Tabel 5.7
Hasil Perhitungan Multikolinieritas

Coefficients^a

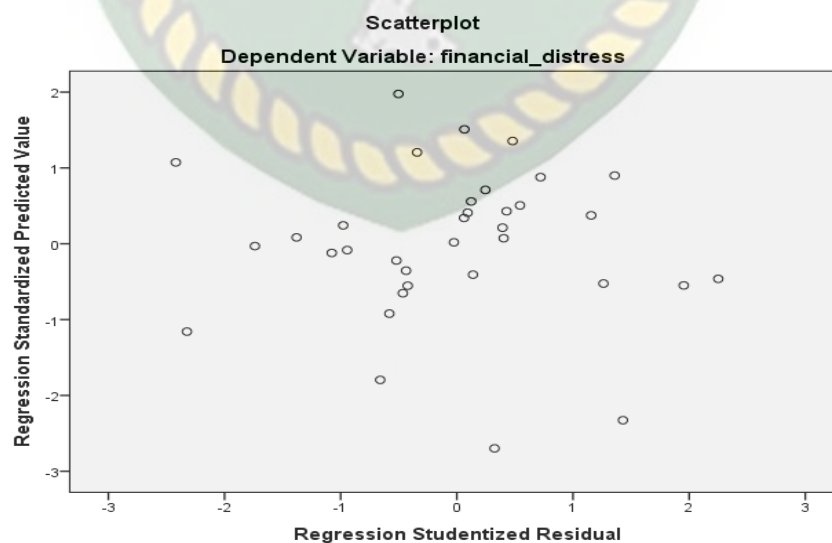
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LDR	.871	1.148
	CAR	.916	1.092
	ROA	.903	1.107
	NPL	.980	1.020

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Berdasarkan tabel 5.7 dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat adanya pengaruh multikolinieritas. Nilai VIF variabel independen berdasarkan tabel 5.7 dibawah angka 10 dan mempunyai tolerance mendekati angka 1.

c. Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan pada model yang telah bebas asumsi autokorelasi dan multikolinieritas. Pengujian heterokedastisitas adalah dengan mengamati grafik scatter plot. Jika membentuk pola tertentu, maka terdapat heterokedastisitas. Jika titik-titiknya tidak membentuk suatu pola yang jelas dan menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terdapat pengaruh heterokedastisitas. Dari gambar 5.2 dapat dilihat bahwa titik-titik pada gambar tidak membentuk suatu pola tertentu dan menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa pada penelitian ini tidak terdapat adanya gejala heterokedastisitas.



5.3. Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan metode enter, dimana semua variabel independen digunakan untuk menjelaskan variabel independen. Dalam penelitian ini model regresi yang digunakan adalah model regresi berganda, yaitu dengan menggunakan variabel-variabel Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA), Non Performing Loan (NPL) dan financial distress pada. Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel 5.8

Tabel 5.8
Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.694	1.776		2.080	.005
LDR	-.597	.827	-.123	-2.722	.075
CAR	.295	.407	.121	2.724	.024
ROA	.333	.184	.303	3.807	.006
NPL	.114	.432	.043	3.265	.011

dent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Sesuai dengan hasil analisis regresi pada tabel 5.8 maka persamaan regresi yang dihasilkan adalah: $Y = 3.694 - 0.123X_1 + 0.121X_2 + 0.303X_3 + 0.043X_4$. Maka dengan kata lain persamaan regresi diatas dapat didefinisikan sebagai berikut:

$\beta_0 = 3.694$, dapat diartikan sebagai besarnya financial distress bila *Loan to Deposit*

Ratio (LDR), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Return On Asset* (ROA), *Non Performing Loan* (NPL) adalah 0.

$\beta_1 = -0.123$, maka dapat diinterpretasikan bahwa *Loan to Deposit Ratio* (LDR) jika naik 1 satuan, maka financial distress akan turun sebesar -0.123 satuan dengan asumsi variable lain tetap.

$\beta_2 = 0.121$, maka dapat diinterpretasikan bahwa jika *Capital Adequacy Ratio* (CAR) naik sebesar 1 satuan, maka financial distress akan naik sebesar 0.121 satuan dengan asumsi variable lain tetap.

$\beta_3 = 0.303$, maka dapat diinterpretasikan bahwa jika *Return On Asset* (ROA) naik sebesar 1 satuan, maka financial distress akan turun sebesar 0.303 satuan dengan asumsi variable lain tetap.

$B_4 = 0.043$, maka dapat diinterpretasikan bahwa jika *Non Performing Loan* (NPL) naik sebesar 1 satuan, maka financial distress akan naik sebesar 0.043 satuan dengan asumsi variable lain tetap.

Dari penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Non Performing Loan* (NPL) dan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap financial distress. Sementara itu *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dan berpengaruh negatif terhadap financial distress.

5.4. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi berguna untuk mengukur seberapa besar variasi dalam variabel independen mampu menjelaskan bersama-sama variabel dependen.

Tabel 5.9
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.331 ^a	.410	.008	4.43014	2.238

a. Predictors: (Constant), LDR,CAR,ROA,NPL

b. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi diketahui bahwa R^2 pada penelitian ini adalah sebesar 0.410 (41%). Dengan demikian besarnya pengaruh variabel Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA), Non Performing Loan (NPL) terhadap financial distress adalah sebesar 41% dan 59% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan oleh peneliti. Untuk mengetahui variabel independen yang pengaruhnya saling dominan terhadap financial distress dapat dilihat dari koefisien persamaan regresi masing-masing variabel atau dari tingkat signifikannya.

5.5. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis maka dilakukan dua pengujian yaitu uji parsial (t) dan uji simultan (F). Uji parsial (t) dilakukan untuk menguji hipotesis pertama dan kedua, yaitu untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan uji simultan (F) dilakukan untuk menguji hipotesis ketiga, yaitu untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Pengujian dan pembahasan masing-masing hipotesis dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengujian secara parsial (t)

Pengujian variabel secara parsial (individual) dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependent. Penelitian ini dilakukan untuk menjawab hipotesis yang pertama dan kedua. Dengan tingkat keyakinan 95% dan dengan pengujian dua arah serta tingkat signifikan sebesar 5% maka dinyatakan ketentuan menolak H_0 adalah sebagai berikut:

- a. Hubungannya positif apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $P\text{-value} < \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sebaliknya apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $P\text{-value} > \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
- b. Hubungannya negatif apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $P\text{-value} > \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sebaliknya apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $P\text{-value} < \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Adapun hasil perhitungan uji t maka dapat dilihat pada table berikut ini :

Tabel 5.10
Hasil Analisis Uji t
Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.694	1.776		2.080	.005
LDR	-.597	.827	-.123	-2.722	.075
CAR	.295	.407	.121	2.724	.024
ROA	.333	.184	.303	3.807	.006
NPL	.114	.432	.043	3.265	.011

a. Dependent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR) terhadap financial distress dengan melihat t signifikan sebesar 0,075 dan besar dari 0,05 maka H₀ diterima, berarti Loan to Deposit Ratio (LDR) tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR) terhadap financial distress dengan melihat t signifikan sebesar 0,024 dan besar dari 0,05 maka H₀ ditolak, berarti Capital Adequacy Ratio (CAR) berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap financial distress dengan melihat t signifikan sebesar 0,006 dan besar dari 0,05 maka H₀ ditolak, berarti Return On Asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Pengaruh Non Performing Loan (NPL) terhadap financial distress dengan melihat t signifikan sebesar 0,011 dan besar dari 0,05 maka H₀ ditolak, berarti Non Performing Loan (NPL) berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan dari keempat variable maka dapat disimpulkan dari keempat variable yaitu Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA), Non Performing Loan (NPL) yang berpengaruh terhadap financial distress sedangkan variable Loan to Deposit Ratio (LDR) tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

2. Pengujian secara simultan (F)

Untuk mengetahui apakah variabel Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA), Non Performing Loan (NPL) secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel financial distress dapat diketahui dengan melakukan uji F atau dengan uji ANOVA. Uji F dilakukan dengan

membandingkan nilai F_{hitung} dengan nilai F_{tabel} , dengan tingkat keyakinan 95% atau dengan taraf nyata (α) adalah 5%. Adapun hasil statistic uji F yaitu :

Tabel 5.11
Hasil Analisis Uji F

ANOVA ^b						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	84.548	4	21.137	21.077	.006 ^a
	Residual	686.915	35	19.626		
	Total	771.463	39			

ors: (Constant), NPL, LDR, CAR, ROA

dent Variable: FINANCIAL DISTRESS

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sebaliknya jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Pada uji ANOVA yang telah dilakukan diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 21.077 dengan nilai F_{tabel} sebesar 3.031 ($21.077 > 3.031$). Sehingga diputuskan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, secara bersama-sama variabel Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA), Non Performing Loan (NPL) memiliki pengaruh terhadap variabel financial distress.

5.6. Pembahasan

5.6.1. Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* (LDR) Terhadap Financial distress

Hasil penelitian diketahui *Loan to Deposit Ratio* (LDR) tidak berpengaruh terhadap financial distress dengan tingkat signifikan 0.075. Salah satu ukuran untuk menghitung likuiditas asuransi syariah adalah *Loan to Deposit Ratio* (LDR), yaitu seberapa besar dana asuransi syariah di lepaskan ke perkreditan. Ketentuan Asuransi syariah Indonesia tentang *Loan to Deposit Ratio* (LDR) yaitu antara rasio 80% hingga 110% (Werdaningtyas, 2002). Semakin tinggi *Loan to Deposit Ratio*

(LDR) maka laba asuransi syariah semakin meningkat (dengan asumsi asuransi syariah tersebut mampu menyalurkan kreditnya dengan efektif), dengan meningkatnya laba asuransi syariah, maka kinerja asuransi syariah juga meningkat. Dengan demikian besar-kecilnya rasio *Loan to Deposit Ratio* (LDR) suatu asuransi syariah akan mempengaruhi kinerja asuransi syariah tersebut.

Pada penelitian sebelumnya, Kruniasari dan Ghozali (2013) menyebutkan bahwa semakin tinggi *Loan to Deposit Ratio*, kemampuan likuiditas asuransi syariah semakin rendah, sehingga tingkat kesehatan Asuransi syariah juga semakin rendah. Kondisi demikian akan mengakibatkan kemampuan asuransi syariah dalam kondisi *financial distress* juga semakin besar.

5.6.2. Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) Terhadap *Financial distress*

Hasil penelitian diketahui *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh terhadap *financial distress* dengan tingkat signifikan 0.004. Semakin tinggi CAR maka semakin besar pula sumber daya finansial yang dapat digunakan untuk mengantisipasi potensi kerugian yang diakibatkan oleh *financial distress*. Secara singkat dapat dikatakan besarnya nilai CAR akan meningkatkan kepercayaan diri perasuransi syariah dalam menyalurkan kredit. Dengan CAR di atas 20%, perasuransi syariah bisa memacu pertumbuhan kredit hingga 20-25 persen setahun. Kiat yang banyak ditempuh oleh asuransi syariah untuk memperkuat CAR dalam rangka menggenjot ekspansi kredit pada tahun berikutnya adalah dengan penerbitan obligasi subordinasi (*subdebt*) dan *right issue*.

Ketika *Capital Adequacy Ratio* meningkat, hal tersebut mengindikasikan adanya peningkatan kesehatan asuransi syariah, sehingga hal tersebut akan

menurunkan kemungkinan Asuransi syariah mengalami *financial distress* karena modal yang tinggi menunjukkan kredit yang rendah (Kurniasari dan Ghozali, 2013). Menurut penelitian Halim, dkk (2014) *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Ketika *Capital Adequacy Ratio* bernilai negatif, itu berarti bahwa semakin rendah rasio ini maka semakin besar kemungkinan Asuransi syariah mengalami kebangkrutan. Ketika ada kenaikan pada faktor permodalan, resiko kebangkrutan menjadi semakin kecil.

5.6.3. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Financial distress*

Hasil penelitian diketahui *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *financial distress* dengan tingkat signifikan 0.000. *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dalam hal ini *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio antara laba sebelum pajak terhadap *total asset*. Semakin besar *Return On Asset* (ROA) menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. Apabila *Return On Asset* (ROA) meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham.

Semakin besar *Return On Assets*, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai asuransi syariah dan posisi Asuransi syariah dalam menggunakan asset juga semakin baik (Dendawijaya, 2009:154). Tinggi rendahnya pendapatan suatu perasuransi syariah dapat tercermin dari rasio *Return On Assets* (Andari dan Wiksuana, 2017). Ketika laba yang dihasilkan suatu Asuransi syariah

mengalami peningkatan, maka semakin baiknya kegiatan operasionalnya sehingga hal tersebut mengakibatkan probabilitas terjadinya *financial distress* menjadi semakin kecil. Pernyataan tersebut dapat digunakan untuk memberikan sinyal baik maupun buruk kepada Asuransi syariah, sesuai dengan *Signaling Theory*.

5.6.4. Pengaruh *Non Performing Loan* (NPL) Terhadap *Financial distress*

Hasil penelitian diketahui *Non Performing Loan* (NPL) berpengaruh terhadap *financial distress* dengan tingkat signifikan 0.002. NPL merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan asuransi syariah dalam mengcover risiko kegagalan pengembalian kredit oleh debitur. NPL mencerminkan risiko kredit, semakin kecil NPL semakin kecil pula risiko kredit yang ditanggung pihak asuransi syariah. Asuransi syariah dalam memberikan kredit harus melakukan analisis terhadap kemampuan debitur untuk membayar kembali kewajibannya. Setelah kredit diberikan asuransi syariah wajib melakukan pemantauan terhadap penggunaan kredit serta kemampuan dan kepatuhan debitur dalam memenuhi kewajibannya. Asuransi syariah melakukan peninjauan, penilaian, dan pengikatan terhadap agunan untuk memperkecil risiko kredit.

Apabila dalam mengelola kredit, semakin banyak kredit macet dalam *Non Performing Loan*, maka hal tersebut akan menurunkan tingkat pendapatan Asuransi syariah dan mengakibatkan asuransi syariah mengalami *financial distress* semakin besar (Ismawati dan Istria, 2015). Kurniasari dan Ghozali (2013) mengungkapkan bahwa semakin besar kredit tidak di bayarkan lewat dari jatuh tempo, semakin tinggi pula Perasuransi syariah akan mengalami kondisi *financial distress*. Tingginya angka NPL akan berdampak pada perolehan laba karena Asuransi

syariah tidak mempunyai kesempatan untuk mendapatkan pedapatan dari kredit yang diberikan pada masyarakat.



Dokumen ini adalah Arsip Miik :
Perpustakaan Universitas Islam Riau

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1. Kesimpulan

Setelah diadakan analisis data yang telah dikemukakan dalam data sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan yang merupakan jawaban permasalahan dan sekaligus dalam mencapai tujuan penelitian ini.

1. Hasil uji parsial diketahui Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA) dan Non Performing Loan (NPL) yang berpengaruh terhadap financial distress sedangkan variable Loan to Deposit Ratio (LDR) tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.
2. Hasil uji simultan secara bersama-sama variabel Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA), Non Performing Loan (NPL) memiliki pengaruh terhadap variabel financial distress.

6.2. Saran

Dengan hasil yang telah disimpulkan, penulis memberikan beberapa saran demi perbaikan-perbaikan terhadap perusahaan dan peneliti selanjutnya yaitu :

1. Memperluas periode waktu sampel agar dapat melihat kondisi *financial distress* pada perusahaan asuransi syariah dengan lebih lengkap.
2. Memperbanyak perusahaan yang akan diteliti untuk melihat seberapa akurat metode yang digunakan.

3. Penelitian yang selanjutnya sebaiknya tidak terpaku terhadap variabel – variabel yang ada pada model prediksi kebangkrutan supaya hasil penelitian menjadi lebih baik dan mengetahui penyebab kebangkrutan secara lengkap.
4. Perusahaan asuransi unit syariah sebaiknya melakukan analisa laporan keuangan secara terus – menerus atau secara berkala, untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan dapat menghindari *financial distress* pada perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Yogyakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"*. Yogyakarta : Penerbit BPFE-Yogyakarta
- Atmaja, Lukas Setia. 2002. *Manajemen Keuangan Edisi Revisi* Penerbit Andi. Yogyakarta
- Bambang Sugeng. 2009. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen di Indonesia, Jurnal Ekonomi Bisnis*, Tahun 14. No.1.
- Brigham, E F, dan Houston, J F,. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Kedua. Edisi Kesepuluh. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Brigham, E F,. 2005. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Buku Pertama. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Dewi Astuti. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Penerbit Ghalia Indonesia.
- Hartijo Agus, Martono D. 2004 *Manajemen Keuangan Edisi Pertama* Penerbit Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta
- Hatta, A J. 2002. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen : Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. *JAAI* Volume 6 No 2, Desember 2002.
- Husnan, S., dan Pudjiastuti, E. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : Penerbit Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Jangka Panjang) Edisi keempat*. BPFE. Yogyakarta
- Indriyo Gitosudarmo dan Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Mulyono, Sri. 2006. *Statistika Untuk Bisnis & Ekonomi Edisi ketiga*. Lembaga Penerbitan Fakultas Ekonomi UI. Jakarta
- Sitanggang. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media.

Sutrisno. 2001. *Manajemen Keuangan "Teori, Konsep dan Aplikasi"*. Yogyakarta: Ekonosia

Weston, J Fred., Thomas E Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan*. Alih bahasa oleh Jaka Wasana & Kibranoko. Jakarta : Penerbit Binarupa Aksara.



Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau