

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Awad Zam'i Zamachsyari  
awadzamzam@gmail.com  
Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to analyze the influence of insurance financial ratio i.e. Solvency margin ratio (MSR), claims expenses ratio (ICR), premium growth rate (PGR), liquidity ratio (LIQ) and other financial ratios i.e. return on assets (ROA) and firm size (SIZ) to the prediction of the occurrence of financial distress of the life insurance companies which are listed in Direktori Perasuransian Indonesia in 2014 periods. The data is the secondary data which has been retrieved from the financial statement from the Book of Direktori Perasuransian Indonesia and AAJI (Indonesian Life Insurance Association) in 2010-2014. The research sample has been done by using purposive sampling and 22 insurance companies have been selected as samples. The research model has been done by using logistic regressions test. The result of the test shows that solvency margin ratio (MSR), the liquidity ratio (LIQ), return on assets (ROA), firm size (SIZE) have significant and negative influence to the financial distress condition of insurance company. Meanwhile, the claim expenses ratio (ICR), the premium growth rate (PGR) does not have any influence to the financial distress condition of insurance company.*

**Keywords:** *Financial Distress, Financial Ratio, Logistic Regressions.*

### INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan asuransi yaitu rasio margin solvensi (MSR), rasio beban klaim (ICR), rasio pertumbuhan premi (PGR), rasio likuiditas (LIQ) dan rasio keuangan lainnya yaitu *return on assets* (ROA) dan ukuran perusahaan (SIZ) terhadap prediksi terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan asuransi jiwa yang terdaftar di Direktori Perasuransian Indonesia tahun 2014. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang berasal dari Buku Direktori Perasuransian Indonesia dan AAJI (Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia) tahun 2010-2014. Sampel penelitian diambil dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh 22 perusahaan asuransi yang menjadi sampel. Model penelitian yang digunakan adalah uji regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rasio margin solvensi (MSR), rasio likuiditas (LIQ), *return on assets* (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZ) berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan asuransi. Sedangkan variabel rasio beban klaim (ICR) dan rasio pertumbuhan premi (PGR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial dsitress* perusahaan asuransi.

**Kata Kunci:** *Financial Distress, Rasio Keuangan, Regresi Logistik*

### PENDAHULUAN

Masuknya era globalisasi ditandai dengan semakin berkembangnya ekonomi dan teknologi yang sangat pesat, hal ini memungkinkan datangnya resiko besar pula yang selalu mengancam kebutuhan manusia. Dengan alasan tersebut tumbuhlah kesadaran manusia tentang waspada kemungkinan datangnya resiko yang tidak terduga. Resiko tersebut dapat berupa sakit, kematian, atau dikeluarkan dari pekerjaannya. Di bidang bisnis, resiko tersebut dapat berupa resiko yang dapat menyebabkan kerugian suatu perusahaan seperti kerusakan, kehilangan, kebakaran, dan akibat dari bencana alam. Namun, kekhawatiran akan datangnya resiko tersebut dapat ditekan dengan cara mengalokasikan sejumlah kerugian yang disebabkan atas resiko tersebut kepada pihak lain yang bersedia memberikan pertanggungan atas resiko tersebut yaitu perusahaan asuransi.

Di Indonesia perusahaan asuransi tumbuh subur sebagai dampak pertumbuhan ekonomi, ini mengindikasikan bahwa masyarakat dan para pelaku bisnis sudah banyak yang melakukan investasi untuk tunjangan masa depan dan jaminan sosial di perusahaan asuransi. Hal yang paling mendasar sebelum memutuskan melakukan investasi pada suatu perusahaan asuransi dengan cara menentukan apakah suatu perusahaan berada dalam kondisi sehat secara finansial atau sebaliknya. Oleh sebab itu, analisis laporan keuangan sangatlah penting dan juga merupakan alat informasi untuk membantu para manajemen dalam mengambil keputusan investasi.

Kinerja perusahaan merupakan cerminan dari kesehatan keuangan perusahaan, sehingga kinerja perusahaan yang baik mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan yang baik pula dan sebaliknya. *Financial distress* muncul sebagai konsep yang menggambarkan kondisi kesulitan keuangan sebagai masalah yang dihadapi oleh suatu perusahaan. *Financial distress* merupakan tahap awal sebelum terjadinya kebangkrutan. Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang dialami sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Perusahaan yang mengalami *financial distress* menurut Almilialia dan Kristijadi (2003), diukur dengan adanya laba bersih negatif beberapa tahun berturut-turut.

Rasio keuangan *Early Warning System* (EWS) menurut Satria (1994) sebagai alat tolok ukur dalam menilai tingkat kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan asuransi, dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan asuransi. Rasio EWS tersebut diantaranya adalah rasio margin solvensi, rasio beban klaim, rasio pertumbuhan premi, dan rasio likuiditas (*liability to asset ratio*). Selain itu, Kleffner dan Lee (2006) menyatakan bahwa *return on asset* dan ukuran perusahaan juga ditengarai dapat digunakan dalam prediksi terjadinya kondisi *financial distress*.

Tujuan dari penelitian ini adalah menembangkan model untuk prediksi terjadinya *financial distress* perusahaan asuransi jiwa yang terdaftar di Direktori Perasuransian Indonesia dengan menggunakan rasio kinerja keuangan dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebasnya, dan *financial distress* merupakan variabel terikat kategori. Sedangkan manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi informasi bagi pihak internal dan eksternal khususnya calon nasabah perusahaan asuransi mengenai rasio keuangan yang dapat memprediksi terjadinya kondisi *financial distress*.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Financial distress*

*Financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang dialami sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi *financial distress* menurut Almilialia dan Kristijadi (2003) diukur dengan adanya laba bersih negatif beberapa tahun berturut-turut.

### Rasio Margin Solvensi

Rasio margin solvensi (*solvency margin ratio*) digunakan untuk mengukur solvabilitas perusahaan asuransi. Menurut Satria (1994), Rasio ini mengukur seberapa besar kemampuan keuangan perusahaan dalam mendukung kewajiban yang mungkin timbul dari penutupan risiko yang telah dilakukan. Rendahnya rasio ini menggambarkan adanya risiko yang tinggi sebagai akibat terlalu tingginya penerimaan risiko (penerimaan premi). Menurut Djaie dan Murtanto (2001), batasan normal untuk rasio ini adalah minimum 33,33%.

### **Rasio Beban Klaim**

Klaim asuransi adalah sebuah permintaan resmi bertanggung kepada perusahaan asuransi sebagai penanggung untuk meminta pembayaran sesuai dengan perjanjian yang disebabkan terjadinya kerugian yang dialami oleh tertanggung. Untuk mengetahui pengalaman klaim (*loss ratio*) perusahaan asuransi yang terjadi serta kualitas usaha penutupannya dapat dilihat dari rasio beban klaim (*incurred loss ratio*). Selain itu, Rasio ini juga mencerminkan besarnya porsi premi yang dikembalikan kepada tertanggung, sehingga rasio beban klaim sangat mempengaruhi perusahaan dalam menghasilkan laba (Satria, 1994). Batas normal rasio beban klaim menurut Nurfadila et al. (2015) adalah maksimal 100%.

### **Rasio Pertumbuhan Premi**

Rasio pertumbuhan premi (*premium growth ratio*) merupakan salah satu rasio stabilitas premium dimana rasio ini mengukur mengenai kemampuan perusahaan dalam mengukur kestabilan operasi dengan menggunakan premi secara efektif dan untuk mengetahui kenaikan atau penurunan yang terjadi pada jumlah premi. Tinggi rendahnya rasio pertumbuhan premi suatu perusahaan asuransi yang tajam pada volume premi neto memberikan indikasi kurangnya tingkat kestabilan kegiatan usaha perusahaan (Budiarjo, 2015). Perusahaan dengan angka pertumbuhan premi yang datar atau menurun mengindikasikan perusahaan sedang mengalami kekurangan modal atau kurangnya persaingan dengan kompetitor lain (Marliza, 2014)

### **Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas (*liability to assets ratio*) mengukur kemampuan perusahaan asuransi dalam memenuhi kewajibannya dan untuk mengetahui apakah kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi solven atau tidak. Kewajiban dalam perusahaan asuransi adalah semua jenis kewajiban kepada tertanggung atau pemegang polis dan pihak lain yang menjadi kewajiban perusahaan asuransi, sedangkan kekayaan yang diperkenankan adalah kekayaan yang berdasarkan pada Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 424/KMK.06/2003. Menurut Djaie dan Murtanto (2001) batasan normal untuk rasio likuiditas adalah maksimum 100%. Semakin tinggi tingkat rasio likuiditas mengindikasikan adanya masalah pada likuiditas dan perusahaan kemungkinan besar mengalami kondisi tidak solven, sehingga perlu dilakukan analisis tingkat kecukupan cadangan (*reserve adequacy*) serta kestabilan dan likuiditas dan kekayaan yang diperkenankan (*admitted assets*) (Satria, 1994).

### **Return On Asset**

*Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu kelompok rasio keuangan profitabilitas. Secara umum rasio ini digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki dalam menghasilkan laba. *Return on asset* sebagai proksi rasio profitabilitas perusahaan asuransi diukur dari kegiatan *underwriting* dan operasional perusahaan. Menurut Kleffner dan Lee (2009), Profitabilitas yang tinggi menandakan manajemen yang lebih efisien dan risiko yang lebih rendah.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan menurut Sudarmadji dan Sularto (2007) dapat dinyatakan dalam total aktiva, total penjualan, dan kapitalisasi pasar dengan anggapan bahwa semakin besar aset perusahaan maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar kapitalisasi pasar semakin besar pula perusahaan dikenal oleh masyarakat. Namun, dari ketiga ukuran tersebut total aktiva relatif

lebih efektif dalam mengukur ukuran perusahaan dikarenakan total aktiva lebih stabil dibandingkan menggunakan ukuran total penjualan dan kapitalisasi pasar.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Rasio Margin Solvensi Terhadap Kondisi *Financial distress***

Rasio margin solvensi mengukur seberapa besar kemampuan keuangan perusahaan dalam mendukung kewajiban yang mungkin timbul dari penutupan risiko yang telah dilakukan. Menurut Satria (1994) rendahnya rasio margin solvensi menggambarkan tingginya penerimaan risiko. Semakin besarnya risiko yang dihadapi perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan asuransi. Berdasarkan fakta tersebut sehingga dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:  
H1: Rasio margin solvensi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh Rasio Beban Klaim Terhadap Kondisi *Financial distress***

Menurut Satria (1994) rasio beban klaim merupakan rasio yang menggambarkan pengalaman klaim yang terjadi serta kualitas usaha penutupannya, sehingga dalam perusahaan asuransi rasio ini sangat mempengaruhi perusahaan dalam menghasilkan laba, serta menjaga likuiditas perusahaan. Ambrose dan Seward (dalam Marliza, 2014) menyebutkan bahwa tingginya rasio beban klaim semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini karena rendahnya pendapatan perusahaan yang berupa premi. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2: Rasio beban klaim berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh Rasio Pertumbuhan Premi Terhadap Kondisi *Financial distress***

Rasio pertumbuhan premi digunakan untuk mengukur tingkat stabilitas premi perusahaan asuransi. Adanya kenaikan/penurunan yang tajam pada volume premi neto memberikan indikasi kurangnya tingkat kestabilan kegiatan usaha perusahaan (Budiarjo, 2015). Rendahnya tingkat kestabilan kegiatan usaha perusahaan asuransi yang ditandai dengan kenaikan premi secara tajam (*rapid premium growth*) dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Marliza, 2014). Sehingga dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3: Rasio Pertumbuhan Premi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kondisi *Financial distress***

Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan pengaruh negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas dan perusahaan kemungkinan besar dalam kondisi yang tidak solven sehingga perlu di analisis terhadap tingkat kecukupan cadangan serta kestabilan dan likuiditas kekayaan yang diperkenankan. Penelitian yang dilakukan oleh Agusti (2013) menunjukkan bahwa likuiditas (*liability to asset ratio*) berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan semakin besar pula kemungkinan perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis keempat sebagai berikut:

H4: Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh Return on Asset Terhadap Kondisi *Financial distress***

Return on asset sebagai proksi rasio profitabilitas, dimana rasio ini digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki dalam menghasilkan laba. Rendahnya rasio tersebut mengindikasikan ketidakefektifan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba, sehingga perusahaan akan mengalami kerugian. Penelitian Kleffner dan Lee (2006, 2009) menunjukkan bahwa return

on asset berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Artinya perusahaan asuransi dengan return on Asset yang rendah mempunyai kemungkinan terjadinya *financial distress*. Adapun hipotesis kelima berdasarkan ulasan tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

H5: Return on Asset berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Kondisi *Financial distress***

Ukuran perusahaan menurut Sudarmadji dan Sularto (2007) merupakan proksi dari total aset dengan anggapan bahwa semakin besar aset perusahaan maka semakin banyak modal yang ditanam, sehingga perusahaan dapat mengelola aset untuk kelangsungan operasi perusahaan asuransi. Beberapa peneliti yang pernah dilakukan seperti BarNiv dan Hershberger; Cummins, Harrington, dan Klein (dalam Kleffner dan Lee, 2009) menemukan bahwa kebanyakan perusahaan asuransi yang mengalami kondisi insolvent (*financial distress*) merupakan perusahaan asuransi dengan ukuran perusahaan (size) yang kecil. Artinya semakin kecil rasio ini maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sehingga hipotesis keenam dapat dirumuskan sebagai berikut:

H6: Ukuran perusahaan (size) berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Jenis Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dimana penelitian ini menitikberatkan pada pengujian hipotesa disertai penggunaan teknik yang akan menghasilkan kesimpulan dan menggunakan penelitian kausal yaitu jenis penelitian yang meneliti tentang sebab-akibat dari suatu kejadian atau peristiwa dalam suatu objek penelitian. Sedangkan populasi (obyek) yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi jiwa yang terdaftar di Buku Direktori Perasuransian Indonesia tahun 2014 yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel penelitian yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan yang dapat ditemukan laporan keuangannya periode yang berakhir 31 Desember tahun 2010-2014 dan menyampaikan data secara lengkap berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Data penelitian dikumpulkan dengan teknik dokumentasi yaitu salah satu metode pengumpulan data dengan cara melakukan analisis terhadap semua catatan dan dokumen laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan yang terpilih sebagai obyek penelitian. Sumber data berasal dari laporan keuangan publikasi yang diambil dari Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia (AAJI) dan *website* resmi masing-masing perusahaan sampel.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Perusahaan yang dianggap sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang memiliki laba sebelum pajak/zakat selama dua tahun berturut-turut. Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel kategori (*dummy variable*) sehingga perusahaan yang mengalami *financial distress* diberi skor "1", sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* diberi skor "0".

Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari enam variabel, yaitu:

### 1. Rasio Margin Solvensi

Rasio margin solvensi digunakan untuk mengukur solvabilitas perusahaan asuransi. Menurut Satria (1994), Rasio ini dapat dihitung dengan cara membandingkan jumlah modal disetor, cadangan khusus, dan laba (laba ditahan) dengan premi neto yang diperoleh dari hasil bersih premi bruto dikurangi dengan premi reasuransi, atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{MSR} = \frac{\text{Modal Disetor, Cadangan Khusus, Laba}}{\text{Premi Neto}}$$

### 2. Rasio Beban Klaim

Rasio beban klaim digunakan untuk mengetahui pengalaman klaim (*loss ratio*) perusahaan asuransi yang terjadi serta kualitas usaha penutupannya. Menurut Satria (1994), rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan beban klaim yang diketahui dari total klaim dikurang cadangan klaim tahun lalu ditambah cadangan klaim tahun berjalan, dengan premi neto, atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ICR} = \frac{\text{Beban Klaim}}{\text{Premi Neto}}$$

### 3. Rasio Pertumbuhan Premi

Rasio pertumbuhan premi merupakan salah satu rasio stabilitas premium yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengukur kestabilan operasi dengan menggunakan premi secara efektif dan untuk mengetahui kenaikan atau penurunan yang terjadi pada jumlah premi. Menurut Satria (1994), rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PGR} = \frac{\text{Kenaikan/Penurunan Premi Neto}}{\text{Premi Neto Tahun Lalu}}$$

### 4. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan asuransi dalam memenuhi kewajibannya dan untuk mengetahui apakah kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi solven atau tidak. Untuk mengetahui rasio ini dapat dihitung melalui total kewajiban yang terdiri dari semua jenis kewajiban kepada tertanggung atau pemegang polis dan pihak lain yang menjadi kewajiban perusahaan asuransi, dibandingkan dengan kekayaan yang diperkenankan yang diatur berdasarkan pada Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 424/KMK.06/2003. Menurut Satria (1994), dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{LIQ} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Kekayaan Yang Diperkenankan}}$$

### 5. Return on Asset

*Return on asset* pada umumnya digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki dalam menghasilkan laba. Menurut Kleffner dan Lee (2009) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan proksi dari total aset perusahaan, yang dihitung dengan menggunakan logaritma natural total aset (Kleffner dan Lee, 2009), atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{SIZ} = \text{Ln Total Aset}$$

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis statistik deskriptif dan statistik inferensial yang dibantu dengan program *Statistical Package Social Sciences (SPSS) v.16 for Windows*. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kuortosis*, dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2009).

Statistik inferensial dalam pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Model regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = \beta_0 - \beta_{\text{MSR}} - \beta_{\text{ICR}} - \beta_{\text{PGR}} - \beta_{\text{LIQ}} - \beta_{\text{ROA}} - \beta_{\text{SIZ}}$$

Keterangan:

$\text{Ln} \frac{p}{1-p}$  = Nilai 1 (satu) untuk perusahaan *financial distressed* dan nilai 0 (nol)

untuk perusahaan non *financial distressed*

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_{\text{MSR}}$  = Koefisien regresi variabel rasio margin solvensi

$\beta_{\text{ICR}}$  = Koefisien regresi variabel rasio beban klaim

$\beta_{\text{PGR}}$  = Koefisien regresi variabel rasio pertumbuhan premi

$\beta_{\text{LIQ}}$  = Koefisien regresi variabel rasio likuiditas

$\beta_{\text{ROA}}$  = Koefisien regresi variabel return on asset

$\beta_{\text{SIZ}}$  = Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan

### Menilai kelayakan model (*Godness of Fit*)

*Goodness of fit test* dapat dilakukan dengan memperhatikan output dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test* untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model dengan  $\alpha=0.05$ . Kriterianya: 1) Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak. Artinya ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness fit model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya; 2) Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan bahwa model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya (Ghozali, 2009).

### Menilai keseluruhan model (*Overall Model Fit*)

Dalam menilai keseluruhan model dapat dilakukan melalui tahapan berikut: 1) *Chi Square (X<sup>2</sup>)*, Test statistik *chi square (X<sup>2</sup>)* digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood* pada estimasi model regresi. *Likelihood (L)* dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, *L* ditransformasikan menjadi  $-2\log L$ . Penggunaan nilai  $X^2$  untuk keseluruhan model terhadap data dilakukan dengan membandingkan nilai  $-2 \log \text{likelihood}$  awal (hasil *block number 0*) dengan nilai  $-2 \log \text{likelihood}$  hasil *block number 1*. Dengan kata lain, nilai *chi square* didapat dari nilai  $-2\log L_0 - 2\log L_1$ . Apabila terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik; 2) *Cox Snell's R Square Nagelkerke's R Square*, Menurut Ghozali (2009) merupakan ukuran yang mencoba meniru koefisien determinasi dalam *multiple regression* dengan menggunakan *Nagelkerke's R Square* yang merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell's R square* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox and Snell's R square* dengan nilai maksimumnya; 3) Tabel klasifikasi 2x2, digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada

kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel terikat dalam hal ini kejadian *financial distress* (1) dan *non financial distress* (0), sedangkan pada baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel terikat. Pada model sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan kepadatan peramalan 100% (Ghozali, 2009).

### Menguji signifikansi dari koefisien regresi.

Pada regresi logistik digunakan uji wald untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel independen yang masuk ke dalam model. Oleh karena itu, apabila uji wald terlihat angka signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka koefisien regresi adalah signifikan pada tingkat kepercayaan 5%. Dengan uji wald, kita dapat mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap kemungkinan perusahaan berada pada kondisi *financial distress*

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Perusahaan asuransi jiwa yang terdaftar di Direktori Perasuransian Indonesia tahun 2014 adalah sebanyak 52 perusahaan, dari 52 perusahaan tersebut 30 perusahaan tidak dapat ditemukan secara lengkap laporan keuangan periode berakhir 31 Desember 2010-2014 dan data yang dibutuhkan mengenai variabel yang diteliti, sehingga perusahaan yang sesuai dengan kriteria pengambilan sampel berjumlah 22 perusahaan dengan jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 110 data (jumlah perusahaan sesuai dengan kriteria  $\times$  5 tahun periode pengamatan).

### Analisis Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yaitu rasio margin solvency (MSR), rasio beban klaim (ICR), rasio pertumbuhan premi (PGR), rasio likuiditas (LIQ), *return on asset* (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZ) ditunjukkan pada tabel 1 berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MSR	110	.021	1.763	.424	.323
ICR	110	-.410	1.503	.582	.281
PGR	110	-.077	24.487	.576	2.389
LIQ	110	.151	.974	.722	.160
ROA	110	-.248	.131	.018	.053
SIZE	110	10.635	17.811	15.124	1.585
FD1NFD0	110	0	1	.180	.387
Valid N (listwise)	110				

Sumber: Output SPSS

Dari tabel 1 di atas diketahui nilai maksimal *financial distress* sebesar 1 dan nilai minimal 0, dengan rata-rata sebesar 0.18 dan standar deviasi sebesar 0.387. Rasio margin solvency (MSR) memiliki nilai maksimal 1.763 dan nilai minimal 0.021, dengan rata-rata sebesar 0.424, dan standar deviasi sebesar 0.323. Rasio beban klaim (ICR) memiliki nilai maksimal 1.503 dan nilai minimal -0.410, dengan rata-rata sebesar 0.582, dan standar deviasi sebesar 0.281. Rasio pertumbuhan premi (PGR) memiliki nilai maksimal 24.487 dan nilai minimal -0.077, dengan rata-rata sebesar 0.576 dan standar deviasi 2.389. Rasio likuiditas (LIQ) memiliki nilai maksimal 0.974 dan nilai minimal 0.151 dengan rata-rata sebesar 0.722 dan standar deviasi 0.160. *Return on asset* (ROA) memiliki nilai maksimal 0.131 dan nilai minimal -0.248,

dengan rata-rata sebesar 0.018 dan standar deviasi 0.053. Ukuran perusahaan (SIZ) memiliki nilai maksimal 17.811 dan nilai minimal 10.635, dengan rata-rata sebesar 15.124 dan standar deviasi 1.585.

### Analisis statistik inferensial

Dalam penelitian ini tahapan analisis statistik inferensial dalam pengujian hipotesis menggunakan regresi logistik yang terdiri dari penilaian kelayakan model, menilai keseluruhan model, dan pengujian signifikansi dari koefisien regresi.

### Penilaian Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

**Tabel 2**  
*Hosmer and Lemeshow's Test*

Step	Chi-square	df	Sig.
1	2.819	8	.945

Sumber: Output SPSS

Penilaian kelayakan model (*Goodness of Fit*) didasarkan pada nilai signifikan *Hosmer and Lemeshow Test*. Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa angka signifikan sebesar 0.945, yang menunjukkan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya karena angka signifikan tersebut diatas 0.05, Hal ini berarti model regresi logistik dapat diterima dan bisa digunakan untuk analisis selanjutnya.

### Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

#### 1) Uji Chi Square ( $X^2$ )

**Tabel 3**  
*Tabel Likelihood*

Model	-2LogL
Konstanta ( <i>Block Number 0</i> )	104.311
Konstanta dan Variabel Bebas ( <i>Block Number 1</i> )	25.841

Sumber: Output SPSS

Tabel 3 menunjukkan terjadinya penurunan nilai -2LogL yang awalnya hanya konstanta saja tanpa variabel sebesar 104.311, setelah ditambahkan enam variabel baru menjadi 25.841, sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data dan model menunjukkan model regresi yang baik.

#### 2) *Cox Snell's R Square and Nagelkerke R Square*

**Tabel 4**  
*Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square*

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	25.841	.510	.833

Sumber: Hasil olahan SPSS

Tabel 4 menunjukkan *Nagelkerke R Square* mempunyai nilai sebesar 0.833 yang artinya bahwa variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas sebesar 83%, sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

## 3) Tabel Klasifikasi 2x2

**Tabel 5**  
**Tabel Klasifikasi**

Observed		Predicted		
		Variabel Terikat		
		Non Financial Distress	Financial Distress	Percentage Correct
Variabel Terikat	Non Financial Distress	87	3	96.7
	Financial Distress	4	16	80.0
Overall Percentage				93.6

Sumber: Output SPSS

Tabel 5 menunjukkan bahwa ketepatan model kemungkinan perusahaan *non financial distress* sebesar 96.7% sedangkan kemungkinan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 80%, sehingga nilai ketepatan klasifikasi untuk kedua model mendekati angka diagonal sempurna 100%, yaitu sebesar 93.6%.

### Pengujian Signifikansi Dari Koefisien Regresi

Pengujian signifikansi dari koefisien regresi dapat disajikan pada tabel 6 nilai estimasi parameter *Variables in The Equation* sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Variables in The Equation**

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
MSR	-8.216	3.768	4.755	1	.029	.000
ICR	-2.419	2.748	.775	1	.379	.089
PGR	-.962	.670	2.062	1	.151	.382
LIQ	-9.324	4.575	4.153	1	.042	.000
ROA	-117.256	51.103	5.265	1	.022	.000
SIZE	-1.983	.795	6.218	1	.013	.138
Constant	38.581	15.820	5.948	1	.015	5.693

a. Variable(s) entered on step 1: MSR, ICR, PGR, LIQ, ROA, SIZE.

Sumber: Output SPSS

Hasil pengujian dengan model regresi logistik pada tingkat signifikansi 0.05 (5%) menghasilkan model sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{1-p} = 38.581 - 8.216MSR - 2.419ICR - 0.962PGR - 9.324LIQ - 117.256ROA - 1.983SIZ$$

Berdasarkan hasil regresi logistik pada tabel 6, dengan tingkat signifikansi alpha 0.05 atau 5% dapat diketahui uji hipotesis sebagai berikut:

Rasio margin solvensi (MSR) memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*, ini terbukti angka signifikan dibawah angka alpha yaitu sebesar 0.029. Selain itu, parameter regresi yang bertanda negatif menunjukkan bahwa variabel MSR memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Sehingga hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1 diterima.

Rasio beban klaim (ICR) mempunyai nilai signifikansi di atas tingkat alpha (0.05) yaitu 0.379. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ICR secara statistik tidak mempunyai pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Selain itu, hasil parameter regresi pada tabel tersebut menunjukkan arah negatif sebesar 2.419 yang artinya variabel ICR mempunyai pengaruh

negatif terhadap *financial distress*, sehingga secara dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2 ditolak.

Rasio pertumbuhan premi (PGR) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.151 yang lebih besar dari tingkat alpha. Hal ini berarti bahwa variabel PGR secara statistik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Hasil parameter regresi bertanda negatif sebesar 0.962. Berdasarkan pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis H3 ditolak.

Rasio likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0.042 yang lebih kecil dari tingkat alpha dengan hasil parameter regresi bertanda negatif sebesar 9.324. Artinya, rasio likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*, sehingga hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4 ditolak.

*Return on asset* (ROA) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.022 yang lebih kecil dari tingkat alpha dengan hasil parameter regresi bertanda negatif sebesar 112.256. Hal ini berarti bahwa variabel ROA atau *return on asset* memiliki pengaruh yang signifikan secara negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis H5 diterima.

Ukuran perusahaan (SIZ) memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*, ini terbukti dari nilai signifikan dibawah angka alpha yaitu sebesar 0.013. Selain itu, parameter regresi negatif 1.983 menunjukkan bahwa variabel SIZ memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Sehingga hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis H6 diterima.

## Pembahasan

Model regresi dalam penelitian ini telah di uji dan dapat disimpulkan bahwa model penelitian layak dan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dengan menggunakan rasio margin solvensi, rasio beban klaim, rasio pertumbuhan premi, rasio likuiditas, ROA, dan ukuran perusahaan. Analisis regresi dalam penelitian ini menghasilkan bahwa secara simultan rasio margin solvensi, likuiditas, ROA, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi terjadinya *financial distress* perusahaan asuransi jiwa yang terdaftar di Direktori Perasuransian Indonesia.

Rasio margin solvensi memiliki nilai signifikansi  $0.029 < \alpha = 0.05$  dengan koefisien regresi negatif. Hal ini menunjukkan bahwa rasio margin solvensi memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*, artinya semakin rendah rasio margin solvensi perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, dan sebaliknya. Djaie dan Murtanto (2001) menyatakan bahwa batasan normal untuk rasio ini adalah minimum 33,33%, dimana rata-rata perusahaan yang masuk kategori *financial distress* memiliki nilai rasio yang mendekati 33.33% yaitu 0.345 atau 34%, sedangkan perusahaan kategori *non financial distress* memiliki nilai rasio margin solvensi jauh diatas batas normal yaitu 0.442 atau 42%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio margin solvensi yang kecil cenderung mengalami kondisi *financial distress*, dibandingkan perusahaan yang mempunyai nilai rasio yang besar. Hasil ini mendukung teori Satria (1994), yang menyatakan bahwa rendahnya rasio margin solvensi menggambarkan tingginya penerimaan risiko. Semakin besarnya risiko yang dihadapi perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan asuransi.

Rasio beban klaim memiliki nilai signifikansi  $0.379 > \alpha = 0.05$  dengan arah koefisien regresi yang negatif. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rasio beban klaim tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan karena tingginya resiko yang dialami perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan jika perusahaan asuransi dapat mengontrol resiko yang akan dihadapi sebelum menjadi kerugian yang berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan yang kemudian dapat terjadinya *financial distress*. Selain itu, perusahaan asuransi dengan rasio beban klaim yang tinggi cenderung memiliki

pendapatan lain yang dapat menunjang laba bersih perusahaan selain pendapatan premi seperti hasil investasi dan imbalan jasa DPLK (Dana Pensiun Lembaga Keuangan/jasa manajemen lain. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Mutmainnah (2015) menyatakan bahwa tingginya rasio beban klaim sebagai pengukur pengalaman resiko yang di alami perusahaan tidak berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan asuransi. Batasan normal rasio ini maksimum sebesar 100% (Nurfadila et al., 2015), dimana perusahaan yang dikategorikan *financial distress* mempunyai nilai rasio sebesar 0.338 atau 34%, sedangkan nilai rasio perusahaan dalam kategori *non financial distress* adalah sebesar 0.642 atau 64%. Data tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan kategori *financial distress* memiliki nilai rasio yang lebih kecil dibandingkan perusahaan dengan kategori *non financial distress*, hal ini yang mengakibatkan koefisien regresi pada rasio beban klaim negatif. Hasil penelitian ini didukung oleh Marliza (2014), Putri dan Henry (2014) yang menyatakan bahwa variabel Beban klaim tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio pertumbuhan premi memiliki nilai signifikansi  $0.151 > \alpha = 0.05$  dengan arah koefisien regresi yang negatif. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rasio pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*, dikarenakan pertumbuhan premi pada perusahaan asuransi bukan menjadi alasan utama terjadinya pertumbuhan untuk tahun berikutnya terhadap kinerja yang dihasilkan, terdapat faktor lain yang ikut mempengaruhi hubungan antara premium growth terhadap kinerja perusahaan seperti penambahan investasi asset perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mehari dan Aemiro (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan premi pada perusahaan asuransi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, rasio pertumbuhan premi sebaiknya mempertimbangkan sejarah dan operasi perusahaan, serta diperhatikan pula alasan-alasan yang dikemukakan perusahaan yang menyebabkan angka dari rasio ini berfluktuasi (Kurniawan, 2006). Maka dari itu, pertumbuhan premi yang dialami perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi apakah perusahaan dalam kondisi *financial distress* atau tidak. Tinggi atau rendahnya pertumbuhan premi berdampak langsung terhadap kemampuan perusahaan asuransi dalam menghasilkan laba (Akotey et. al., 2013), rata-rata perusahaan dengan nilai rasio pertumbuhan premi yang tinggi terdapat pada perusahaan asuransi kategori *non financial distress*, oleh sebab itu, hasil koefisien regresi variabel rasio beban klaim bertanda negatif. Hasil penelitian ini didukung oleh Marliza (2014) yang menyatakan bahwa variabel pertumbuhan premi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio likuiditas (*liability to asset ratio*) menunjukkan nilai signifikansi  $0.042 < \alpha = 0.05$ , dengan koefisien regresi yang bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*, artinya semakin rendah rasio likuiditas perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, dan sebaliknya. Hasil tersebut menggambarkan bahwa perusahaan kategori *non financial distress*, aset yang dibiayai oleh hutangnya sangat tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan kategori *financial distress*. Perusahaan asuransi dengan rasio likuiditas yang tinggi mungkin menghadapi risiko *financial distress* jika mereka tidak mampu untuk melakukan pembayaran hutang mereka, mereka juga mungkin tidak dapat menemukan pemberi pinjaman baru di masa depan, akan tetapi kondisi seperti ini justru akan mendatangkan profit jika perusahaan dalam penggunaan aktiva dibiayai dengan menggunakan utang secara efektif. Selain itu, hutang dapat menjaga *cash flow* perusahaan di masa yang akan datang. Artinya, dengan adanya hutang dapat mencegah terjadinya *cash flow* yang negatif yang dapat mempengaruhi kesehatan kinerja keuangan perusahaan. Mehari dan Aemiro (2013) dan Shiu (2000) menyatakan bahwa *liability to asset* berpengaruh positif terhadap *financial performance*. Sehingga, penelitian tersebut memberikan bukti bahwa perusahaan asuransi yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi memiliki kinerja operasional

yang lebih baik daripada perusahaan asuransi yang memiliki rasio likuiditas yang rendah. Perusahaan asuransi dengan kinerja operasional yang baik mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

*Return on asset* menunjukkan nilai signifikansi  $0.015 < \alpha = 0.05$ , dengan koefisien regresi yang bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*, artinya semakin rendah *return on asset* perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, dan sebaliknya. *Return on asset* sebagai proksi rasio profitabilitas digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki dalam menghasilkan laba. Tingginya rasio ini Menurut BarNiv dan McDonald (dalam Kleffner dan Lee, 2009) menandakan manajemen yang lebih efisien dan risiko yang lebih rendah, sehingga kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan asuransi sangatlah kecil. Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel *return on asset* terhadap kondisi *financial distress* dapat diketahui bahwa kondisi keuangan yang diukur dengan variabel *return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan asuransi jiwa. Artinya, semakin tinggi rasio *return on asset* akan menghindarkan kemungkinan terjadinya perusahaan asuransi dalam kondisi *financial distress*.

Ukuran perusahaan menunjukkan nilai signifikansi  $0.013 < \alpha = 0.05$ , dengan koefisien regresi yang bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*, artinya semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, dan sebaliknya. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset yang dimiliki perusahaan memiliki dampak terhadap laba yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar seperti tersedianya sumber daya, staf yang kompeten, dan sistem informasi yang baik akan membuat kinerja perusahaan semakin membaik. Selain itu, perusahaan asuransi dengan skala yang besar memiliki kekuatan persaingan dalam pasar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar dapat mendapatkan keuntungan yang lebih. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kleffner dan Lee (2006, 2009) yang menyatakan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: 1) Rasio Margin Solvensi memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan asuransi jiwa, sehingga hipotesis ke-1 dalam penelitian ini dapat diterima; 2) Rasio Beban Klaim tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*, sehingga hipotesis ke-2 dalam penelitian ini tidak dapat diterima; 3) Rasio Pertumbuhan Premi memiliki tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*, sehingga hipotesis ke-3 dalam penelitian ini tidak dapat diterima; 4) Rasio Likuiditas secara signifikan mempengaruhi kondisi *financial distress*. Akan tetapi, rasio ini mempunyai hubungan negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan asuransi jiwa, sehingga hipotesis ke-4 dalam penelitian ini tidak dapat diterima; 5) Return on Assets memiliki pengaruh negatif, sehingga hipotesis ke-5 dalam penelitian ini dapat diterima; 6) Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*, sehingga hipotesis ke-6 dalam penelitian ini dapat diterima.

## Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan menambah jumlah sampel penelitian untuk hasil yang lebih optimal seperti menjadikan perusahaan-perusahaan asuransi umum yang terdaftar di Direktori Perasuransian Indonesia. Selain itu, penggunaan rasio-rasio kinerja keuangan yang lain sebagai variabel bebasnya juga perlu dilakukan penelitian kedepannya, guna pengembangan model prediksi *financial distress* perusahaan asuransi. Variabel dependen *financial distress* dalam penelitian ini hanya diukur melalui pengamatan terhadap perusahaan-perusahaan yang mengalami laba negatif selama 2 tahun berturut-turut yang disajikan dalam laporan keuangan tahunan. Untuk itu, diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan ukuran lain untuk menentukan perusahaan yang mengalami *financial distress* seperti metode Altman Z-score modifikasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, C. P. 2013. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Akotey, J. S., F. G. Sackey., L. Amoah., dan R. F. Manso. 2013. The Financial Performance of Life Insurance Companies in Ghana. *The Journal of Risk Finance* 14(3).
- Almilia, L. C., dan Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* 7(2).
- Budiarjo, R. F. 2015. Pengaruh Tingkat Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi Terhadap Peningkatan Pendapatan Premi. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Djaie, J., dan Murtanto. 2001. Analisis Hubungan Harga Saham dengan Komponen-Komponen Laporan Keuangan Perusahaan Asuransi Kerugian yang Diuraikan dengan Rasio Early Warning System. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 2(3).
- Ghozali, I. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariante Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Keputusan Menteri Republik Indonesia Nomor 424/KMK.06/2003. *Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi*. Berita Negara Republik Indonesia Tahun 2003 Nomor 424. Jakarta.
- Kleffner, A. E., dan R. B. Lee. 2006. Predicting P&C Insurer Solvency in Canada. *Measuring P&C Insurer Insolvency: A North American Investigation*.
- \_\_\_\_\_, dan \_\_\_\_\_. 2009. An Examination of Property & Casualty Insurer Solvency in Canada. *Journal of Insurance Issues* 32(1): 52-77.
- Kurniawan, S. 2006. Analisis Pengaruh Rasio-Rasio Early Warning System dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Asuransi di BEJ 1999-2003). *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Marliza, E. N. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Terjadinya Kondisi Financial Distress Perusahaan Asuransi. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Mehari, D., dan T. Aemiro. 2013. Firm Specific Factors That Determine Insurance Companies' Performance In Ethiopia. *European Scientific Journal*, 9(10): 245-255.
- Mutmainnah. 2015. Analisis Pengaruh Pendapatan Premi, Beban Klaim, Hasil *Underwriting*, Cadangan Teknis, Dan *Risk Based Capital* Terhadap Laba Pada 20 Perusahaan Asuransi Umum Di Indonesia Periode 2009-2013. *Skripsi*. Universitas Hasanuddin. Makassar.
- Nurfadila, S., R. R. Hidayat., dan S. Sulasmiyati. Analisis Rasio Keuangan dan *Risk Based Capital* Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi (Studi pada PT. Asei Reasuransi Indonesia (persero) Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis* 22(1).
- Otoritas Jasa Keuangan. Direktori Perasuransian Indonesia Tahun 2014. <http://ojk.go.id>. 29 September 2015 (19:23).

- Platt, H., dan M. Platt. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance* 26(2).
- Putri, A. P., dan S. L. Henry. 2014. Faktor Spesifik yang Menentukan Kinerja Perusahaan Asuransi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti* 1(2):1-20 2014.
- Satria, S. 1994. *Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Kerugian di Indonesia: Dengan Analisis Rasio Keuangan Early Warning System*. Lembaga Penerbit FE-UI. Jakarta.
- Shiu, Y. 2000. Determinant of UK General Insurance Company Performance. *The British Actuarial Journal*. Scotlandia.
- Sudarmadji, A. M., dan L. Sularto. 2007. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas *Voluntary Disclosure* Laporan Keuangan Tahunan. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)* 2. Universitas Gunadarma. Jakarta.

•••