

P-ISSN : 2655-9811, E-ISSN : 2656-1964
J. Feasible., Vol. 4, No. 2, Agustus 2022 (99-109)
©2019 Pusat Inkubasi Bisnis dan Kewirausahaan
Universitas Pamulang (PINBIKUNPAM)

JURNAL ILMIAH
FEASIBLE
BISNIS, KEWIRAUSAHAAN & KOPERASI

Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Kinerja Keuangan PT Asuransi Jiwasraya

Yusuf Supardi*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
dosen01833@unpam.ac.id*

Received 15 Juli 2022 | Revised 15 Agustus 2022 | Accepted 30 Agustus 2022

*Korespondensi Penulis

Abstrak

Penelitian ini untuk menganalisis Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Kinerja Keuangan PT Asuransi Jiwasraya yang saat ini sedang menghadapi masalah dalam hal keuangan. Salah satu indikasi perusahaan menunda pembayaran klaim atau tak bisa memenuhi kewajiban kepada nasabah, serta diduga ada kesalahan dalam manajemen investasi dana. Kondisi ini jika tidak cepat ditanggulangi akan mengganggu terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil analisis perhitungan Economic Value Added (EVA) tercatat bernilai positif pada awal tahun 2020, triwulan 3, dan triwulan 4 sedangkan pada triwulan 1 dan triwulan 2 tercatat negatif. Hal ini secara keseluruhan pada tahun 2020 tidak ada nilai tambah perusahaan yang akan berdampak pada pemegang saham. Perhitungan Market Value Added (MVA) tercatat nilai buku modal yang negatif dan mengalami penurunan dari periode ke periode berikutnya. Tercatat penurunan MVA tertinggi pada angka -103,56% pada triwulan 1 dan terendah sebesar -100,38% pada triwulan 4. Koefisien Z Score pada awal tahun 2020 tercatat 1,3121 selanjutnya berturut-turut sebesar 0,0687 pada triwulan 1, triwulan 2 sebesar 0,1406. Selanjutnya 0,1153 pada triwulan 3 dan -0,8871 pada triwulan 4. Dengan kondisi ini perusahaan dapat dikatakan mengalami kebangkrutan.

Kata kunci : Economic Value Value (EVA); Market value Added (MVA); Kinerja Keuangan

Abstract

This study is to analyze the Economic Value Added and Market Value Added to the Financial Performance of PT Asuransi Jiwasraya which is currently facing problems in financial terms. One of the indications is that the company delayed the payment of claims or could not fulfill obligations to customers, as well as suspected errors in the management of fund investments. This condition, if not quickly addressed, will interfere with the company's financial performance. The results of the economic value added (EVA) calculation analysis were recorded at positive value at the beginning of 2020, quarter 3, and quarter 4 while in quarter 1 and quarter 2 it was recorded negative. Overall in 2020 there is no added value of the company that will have an impact on shareholders. The calculation of Market Value Added (MVA) recorded a negative book value of capital and decreased from period to period. The highest MVA decline was recorded at -103.56% in Q1 and the lowest at -100.38% in Q4. The Z Score coefficient at the beginning of 2020 was recorded at 1.3121, followed by 0.0687 in quarter 1, quarter 2 of 0.1406. It was further 0.1153 in quarter 3 and -0.8871 in quarter 4. With this condition, the company can be said to have gone bankrupt.

Keywords: Economic Value Value (EVA); Market value Added (MVA); Financial Performance



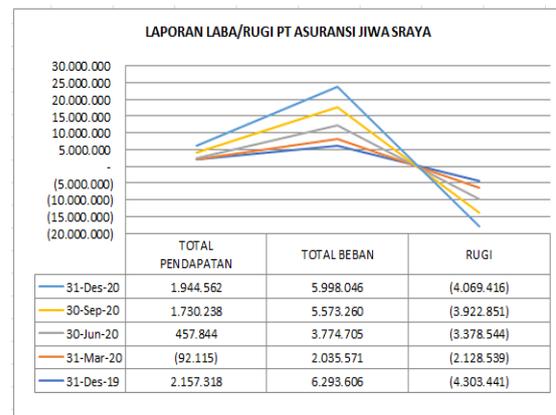
PENDAHULUAN

Suatu perusahaan dalam menjaga going concern usaha mengalami pasang surut dalam menjalankan kegiatan roda kegiatan. Apalagi dalam memasuki era teknologi dan informasi yang selalu berkembang akan semakin nyata persaingan dalam dunia bisnis. Dalam kenyataan ini maka perusahaan harus mempersiapkan Sumber Daya Manusia handal untuk mengantisipasi konsumen yang semakin hari semakin cerdas. Kebutuhan akan modal besar akan menjadi keharusan bagi perusahaan sesuai perkembangan dari tahun ketahun, serta kewajiban dalam efisiensi dalam menjalankan bisnis bagi korporasi itu sendiri.

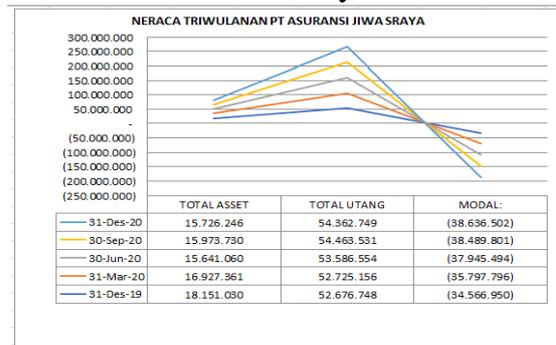
Namun demikian disisi lain terkadang perusahaan sering menghadapi resiko bisnis dalam mengelola asset yang didapatkan dari alokasi sumber pembiayaan dari sebuah kewajiban dan modal sendiri. Resiko atau tingkat perubahan hasil juga diakibatkan oleh keputusan-keputusan yang diambil dalam perusahaan. Resiko yang diakibatkan oleh keputusan ini secara umum dibagi atas Resiko keuangan dan Resiko bisnis. Resiko keuangan adalah meningkatnya variabilitas hasil untuk pemegang saham umum. Tingkat hasil minimum para investor (dan juga biaya modal) akan bergerak dalam arah yang sama. Sedangkan resiko bisnis adalah tingkat variasi hasil dari aktiva-aktiva dan disebabkan oleh keputusan investasi perusahaan itu. Bahkan seringkali dalam resiko bisnis yang sedang dihadapi, perusahaan terpaksa memperkecil usahanya agar mampu going concern atau bahkan jika tak mampu akan menutup atau membubarkan usahanya karena mengalami kerugian terus-menerus. Resiko bisnis dapat dijadikan alasan karena perusahaan telah menanggung seluruh biaya operasi yang lebih besar dari pada pendapatannya. Adapun resiko keuangan disebabkan perusahaan harus menanggung

biaya tetap setiap periodiknya. Suatu perusahaan dapat melakukan hal di atas sangat dimungkinkan karena memang ada kesulitan kedua faktor di atas.

Suatu kondisi di atas dapat menimpa pada semua perusahaan apapun, termasuk yang sedang mengalami adalah salah satu perusahaan BUMN yang bernama PT Asuransi Jiwasraya, dimana perusahaan saat ini sedang mengalami permasalahan dalam hal keuangan. Hal ini bisa dilihat dalam laporan keuangan PT Asuransi Jiwa Sraya yang dipublikasikan pada tahun 2020 sebagai berikut:



Gambar 1. Laporan keuangan PT Asuransi Jiwa Sraya tahun 2020



Gambar 2. Laporan keuangan PT Asuransi Jiwa Sraya tahun 2020

Dari data di atas pada laporan rugi/laba terlihat diakhir tahun 2019 sudah mengalami kerugian dan dilanjutkan trend kerugian dari triwulan ke triwulan berikutnya selama tahun 2020. Penyebab kerugian ini terlihat dengan adanya peningkatan pada biaya yang dikeluarkan kontradiksi dengan pendapatan yang diterima justru semakin turun pada PT Asuransi Jiwasraya. Selanjutnya dampak

dari kerugian yang dialami PT Asuransi Jiwasraya pada laporan neraca terlihat jelas berakibat adanya pengurangan asset, diikuti dengan penambahan utang, serta pada akhirnya berdampak pada pengurangan modal. Bahkan modal per triwulan terlihat menjadi negatif.

Keberhasilan perusahaan yang akan diukur periodik akan tercermin pada kemampuan perusahaan itu sendiri dalam memperoleh laba atau sering disebut dengan profitabilitas. Laba usaha yang diperoleh merupakan hasil dari pengelolaan asset yang dimiliki perusahaan. Sedangkan asset perusahaan bersumber pada utang perusahaan dan modal sendiri yang dimilikinya. Jadi pengelolaan asset perusahaan diharapkan akan mampu memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham.

Diantara indikator penilaian memberikan kemakmuran pemegang saham tercermin pada Economic Added Value (EVA), dimana ini merupakan penilaian efektivitas manajerial dalam suatu periode tertentu. EVA menunjukkan ukuran sejauh mana perusahaan telah menambah nilai terhadap para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Dari paparan diatas jelas terlihat, bahwa EVA terutama digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai pada perusahaan. Selanjutnya kemakmuran pemegang saham dapat juga dilihat dari *Market Value Added (MVA)* dimana penilaian ini merupakan Hasil perkalian antara harga saham per lembar dan jumlah saham yang beredar. Ini berarti bahwa kekayaan pemegang saham akan tercermin dari nilai saham pada perusahaan, yang ditunjukkan oleh harga saham perusahaan bersangkutan di bursa saham. Dengan demikian kemakmuran pemegang saham merupakan memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang memiliki arti yang benar-benar sama. Pada akhirnya

memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai tujuan mempermudah mengukur kinerja suatu perusahaan. Jika harga saham mengalami trend yang meningkat dalam jangka panjang, hal itu sebagai indikator bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik. Meningkatnya harga saham men-cerminkan kepercayaan pasar akan baiknya prospek perusahaan tersebut dimasa datang. Kondisi seperti ini sering kali disebut dengan *Market Value Added (MVA)*.

PT Asuransi Jiwasraya berdasarkan catatan sejarah NILLMIJ van 1859 didirikan pada tanggal 31 Desember 1859 dengan Akta Notaris William Henry Herklots Nomor 185, diakui sebagai perusahaan asuransi jiwa yang pertama kali ada di Indonesia (Hindia Belanda pada waktu itu). Sesuai Peraturan Pemerintah No.33 Tahun 1972, dengan Mohammad Ali No.12 Tahun 1973 Perusahaan Negara Asuransi Djiwasraya berubah status menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) Asuransi Jiwasraya yang Anggaran Dasarnya kemudian diubah dan ditambah dengan Akta Notaris Sri Rahayu No.839 Tahun 1984 Tambahan Berita Negara No.67 tanggal 21 Agustus 1984 menjadi PT. Asuransi Jiwasraya (Persero). Visi Menjadi perusahaan asuransi nasional bertaraf internasional yang terpercaya dan terdepan dalam inovasi produk dan layanan. Sedangkan Misinya Membantu setiap keluarga Indonesia memiliki kepastian perlindungan mewujudkan masa depan yang lebih sejahtera.

Walaupun sudah lama beroperasi kelihatan PT Asuransi Jiwasraya sedang mengalami permasalahan keuangan, hal ini tercermin dari laporan keuangan yang dipublikasikan di tahun 2020 yang mengalami kerugian. Sebagai BUMN yang mengelola bisnis asuransi tertua di Indonesia mestinya perusahaan ini dapat memberikan profit yang akan dapat memberikan nilai tambah pada EVA maupun MVA yang pada akhirnya akan

memberikan kemakmuran bagi pemegang saham dalam hal ini tentunya pemerintah.

Pada akhirnya penulis tertarik untuk meneliti laporan keuangan pada PT Asuransi Jiwasraya yang berpotensi memiliki kerugian. Adapun judul penelitian ini adalah “ *Analisis Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap Kinerja keuangan pada PT Asuransi Jiwa Sraya”

METODE

Ditinjau dari permasalahan yang diteliti, yaitu penilaian terhadap Laporan Keuangan selama beberapa kurun waktu tertentu. Data yang berupa angka-angka ini maka jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif dengan teknik analisis deskriptif. Menurut Sugiyono (2016:10) Penelitian kuantitatif merupakan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dan data penelitian berupa angka angka, dengan tujuan

untuk menguji hipotesis yang telah diterapkan. Selanjutnya menurut Sugiyono (2016:199) Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Dalam penelitian ini peneliti hanya mendeskripsikan tentang kinerja keuangan PT Asuransi Jiwasraya selama tahun 2020 dengan menggunakan analisis *Solvabilitas*, *Rentabilitas*, *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added*, serta *Analisis Z Score*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Solvabilitas

Analisis Solvabilitas adalah sebuah analisis untuk melihat atau menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya (utang jangka pendek dan utang jangka panjang), dan dapat dipergunakan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis resiko keuangan.

Tabel 1. Tingkat Solvabilitas PT Asuransi Jiwasraya Triwulan 2019 dan 2020

Periode	Utang Jk. Panjang	Modal Sendiri	Solvabilitas	Naik/turun
31des 2019	35.676.748	(34.566.950)	(103,21%)	-
TW 1 (2020)	34.701.454	(35.797.796)	(96,94%)	(6,27%)
TW 2 (2020)	33.162.384	(37.945.494)	(87,39%)	(9,55%)
TW 3 (2020)	32.802.792	(38.489.801)	(84,90%)	(2,49%)
TW 4 (2020)	0	(38.636.502)	0%	(84,90%)

Tahun dasar dimulai awal tahun 2020 rasio utang jangka panjang dibanding dengan modal sendiri sebesar (103,21%) berarti setiap Rp 1,00 utang jangka panjang terdapat resiko ketidakmampuan membayar utang tersebut sebesar Rp 1,03. Hal ini disebabkan nilai modal yang negatif.

Pada triwulan 1 (31 maret 2020) rasio utang jangka panjang dibanding dengan modal sendiri sebesar (96,94%) berarti setiap Rp 1,00 utang jangka panjang terdapat resiko ketidakmampuan mem-

bayar utang tersebut sebesar Rp 0,9494. Rasio utang jangka panjang ini mengalami penurunan 6,27% jika dibandingkan pada awal tahun 2020.

Pada triwulan 2 (30 Juni 2020) rasio utang jangka panjang dibanding dengan modal sendiri sebesar (87,39%) berarti setiap Rp 1,00 utang jangka panjang terdapat resiko ketidakmampuan membayar utang tersebut sebesar Rp 0,8739. Rasio utang jangka panjang ini mengalami

kenaikan sebesar 9,55% jika dibandingkan pada triwulan 1.

Pada triwulan 3 (30 September 2020) rasio utang jangka panjang dibanding dengan modal sendiri sebesar (84,90%) berarti setiap Rp 1,00 utang jangka panjang terdapat resiko ketidakmampuan membayar utang tersebut sebesar Rp 0,8490. Rasio utang jangka panjang ini mengalami penurunan sebesar 2,49% jika dibandingkan pada triwulan 2.

Pada triwulan 4 (31 Desember 2020) rasio utang jangka panjang dibanding dengan modal sendiri sebesar 0% berarti

telah terjadi pelunasan 100% pada utang jangka panjang selama triwulan 4 sehingga terjadi penurunan utang sebesar 84,90% jika dibanding dengan triwulan 3.

Analisis Rentabilitas

Analisa ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan sehingga menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan yang tercermin dalam keuntungan perusahaan itu.

Tabel 2. Tingkat Rentabilitas Ekonomis PT Asuransi Jiwasraya Triwulan 2019 dan 2020

Periode	Laba Operasi	Modal Sendiri	Rentabilitas	Naik/turun
31des 2019	(4.112.717)	(34.566.950)	(11,89%)	-
TW 1 (2020)	(2.111.282)	(35.797.796)	(5,89%)	(6%)
TW 2 (2020)	(3.299.778)	(37.945.494)	(8,69%)	(2,8%)
TW 3 (2020)	(3.827.593)	(38.489.801)	(9,94%)	(1,25%)
TW 4 (2020)	(4.036.333)	(38.636.502)	(10,44%)	(0,5%)

Dari hasil perhitungan di atas, dapat dilihat bahwa rentabilitas ekonomis PT Asuransi Jiwasraya mengalami kerugian usaha kisaran (-0,5%) hingga (-6%). Kerugian tertinggi tercermin dalam awal tahun 2020 sebesar (-11,89) dan kerugian terendah terletak pada triwulan 4 tahun 2020 sebesar (-0,5%) sehingga selama triwulan 1-4 tahun 2020 dapat dikatakan bahwa kemampuan dari modal usaha tidak dapat menghasilkan laba. Hal ini akibat dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan negatif. Atau dengan bahasa lain operasional perusahaan pada triwulan 1-4 tahun 2020 tidak menggunakan modal sendiri, melainkan hanya mengandalkan terhadap utang perusahaan. Tingkat rentabilitas negatif selama beberapa triwulan di tahun 2020 menandakan perusahaan sudah tidak layak lagi meneruskan usahanya atau sudah diambang kebangkrutan karena mengalami kerugian secara terus menerus di tahun 2020 tersebut.

Analisis Economic Value Added (EVA)

Untuk menghitung EVA unsur-unsur yang perlu diketahui adalah : Biaya Utang, Biaya Modal sendiri, Proporsi utang (We) dan proporsi modal sendiri (Wd), Net Operating After Tax (NOPAT). Langkah-langkah enghitung EVA :

Menghitung Biaya Utang (Kd)

Yaitu menghitung biaya utang dari akhir tahun 2019, triwulan 1 sampai dengan triwulan 4 tahun 2020 diambil dari suku bunga kredit perbankan, sebagai berikut :

Tabel 3. Tingkat Suku Bunga Kredit Perbankan

Periode	Biaya Utang (Kd)
31 Desember 2019	10,54%
Triwulan 1 (2020)	9,70%
Triwulan 2 (2020)	9,57%
Triwulan 3 (2020)	9,45%
Triwulan 4 (2020)	9,27%

Menghitung Biaya Modal (Kc)

Yaitu menghitung biaya modal dari akhir tahun 2019, triwulan 1 sampai dengan triwulan 4 tahun 2020 diambil dari suku bunga deposito perbankan, sebagai berikut :

Tabel 4. Tingkat Suku Bunga Deposito

Periode	Biaya Utang (Kd)
31 Desember 2019	5,97%
Triwulan 1 (2020)	4,01%
Triwulan 2 (2020)	3,72%
Triwulan 3 (2020)	3,47%
Triwulan 4 (2020)	4,08%

Menghitung WACC

$$WACC = \{Kd(1 - T).Wd\} - Ke.We$$

T= Pajak Penghasilan

Proporsi Utang (Wd) dihitung dengan cara:

$$Wd = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total utang + Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Proporsi Modal Sendiri (Ke) dihitung dengan cara:

$$Wd = \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Total utang + Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Tabel 5. Proporsi Utang dan Modal pada PT Asuransi Jiwasraya

Periode	Total Utang	Modal Sendiri	Wd	Ke
31des 2019	52.717.980	(34.566.950)	2,90	-1,90
TW 1 (2020)	52.725.156	(35.797.796)	3,11	-2,11
TW 2 (2020)	53.586.554	(37.945.494)	3,43	-2,43
TW 3 (2020)	54.463.531	(38.489.801)	3,41	-2,41
TW 4 (2020)	54.362.749	(38.636.502)	3,46	-2,46

Tabel 6. Total Utang dan Modal Sendiri serta Pajak

Periode	Total Utang dan Modal sendiri	Pajak
31 Desember 2019	18.151.030	0,007
Triwulan 1 (2020)	16.927.360	0,008
Triwulan 2 (2020)	15.641.060	0,014
Triwulan 3 (2020)	15.973.730	0,013
Triwulan 4 (2020)	15.726.247	0,003

Selanjutnya WACC dapat dicari per periode seperti nampak :

$$WACC \text{ 31 Des 2019} = \{0,1054 (1 - 0,007) \times 2,90\} + 0,0597 (-1,90) = 0,19009$$

$$WACC \text{ TW 1 (2020)} = \{0,0970 (1 - 0,008) \times 3,11\} + 0,0401 (-2,11) = 0,21465$$

$$WACC \text{ TW 2 (2020)} = \{0,0957 (1 - 0,014) \times 3,43\} + 0,0372 (-2,43) = 0,23326$$

$$WACC \text{ TW 3 (2020)} = \{0,0945 (1 - 0,013) \times 3,41\} + 0,0347 (-2,41) = 0,00964$$

$$WACC \text{ TW 4 (2020)} = \{0,0927 (1 - 0,003) \times 3,46\} + 0,0408 (-2,46) = 0,21941$$

Tabel 7. Hasil perhitungan WACC :

Periode	WACC
31des 2019	0,19009
Triwulan 1 (2020)	0,21465
Triwulan 2 (2020)	0,23326
Triwulan 3 (2020)	0,00964
Triwulan 4 (2020)	0,21941

Perhitungan EVA

$$\text{Rumus EVA} = \text{NOPAT} - \text{Biaya Kapital}$$

$$= \text{NOPAT} - C \times \text{capital}$$

$$= (r - c) \times \text{capital}$$

$$= (r - \text{WACC}) \times \text{Total Aktiva}$$

$$r = \frac{\text{NOPAT}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tabel 8. Perhitungan EVA

Periode	NOPAT	Total Aktiva	r (%)
31 Desember 2019	(4.140.445)	18.151.030	(22,81)
Triwulan 1 (2020)	(3.128.539)	16.927.361	(18,48)
Triwulan 2 (2020)	(3.344.735)	15.641.060	(21,38)



Triwulan 3 (2020)	(3.878.737)	15.973.730	(24,28)
Triwulan 4 (2020)	(4.046.500)	15.726.246	(25,73)

EVA 31 Des 2019 = $(0,2281 - 0,19009) \times 18.151.030 = 6.899.920,65$

EVA TW 1 (2020) = $(0,1848 - 0,21465) \times 16.927.361 = (505.281,72)$

EVA TW 2 (2020) = $(0,2138 - 0,23326) \times 15.641.060 = (304.375,02)$

EVA TW 3 (2020) = $(0,2428 - 0,00964) \times 15.973.730 = 3.724.434,88$

EVA TW 4 (2020) = $(0,2573 - 0,21941) \times 15.726.246 = 595.867,46$

Pada awal tahun 2020 kondisi EVA menghasilkan angka positif sebesar 6.889.920,65 yang memiliki arti perusahaan memberikan nilai tambah dikarenakan tingkat keuntungan yang disyaratkan yaitu 0,2281 lebih besar dari biaya rata-rata tertimbang (WACC) yaitu sebesar 0,19009. Selanjutnya pada triwulan 1 dan 2 tahun 2020 kondisi EVA mengalami kondisi yang negatif yang berarti pada triwulan 1 dan triwulan 2 perusahaan tidak memberikan nilai tambah dikarenakan biaya keuntungan yang disyaratkan lebih kecil dari pada biaya rata-rata tertimbang (WACC). Pada triwulan 3 dan 4 tahun 2020 kondisi EVA mengalami kondisi yang positif yang berarti pada triwulan 3 dan triwulan 4 perusahaan memberikan nilai tambah dikarenakan biaya keuntungan

yang disyaratkan lebih besar dari pada biaya rata-rata tertimbang (WACC).

Analisis Market Value Added (MVA)

MVA merupakan hasil perkalian antara harga saham per lembar dan jumlah saham yang beredar. Ini berarti bahwa kekayaan pemegang saham akan tercermin dari nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh harga saham perusahaan bersangkutan di bursa saham. Dengan demikian kemakmuran pemegang saham merupakan memaksimalkan. Mengingat PT Asuransi Jiwasraya merupakan BUMN dan tidak mempublikasikan harga sahamnya, maka untuk melihat perkembangan MVA ini menggunakan data nilai buku modal triwulan tahun 2020.

Tabel 9. Nilai buku modal saham PT Asuransi Jiwasraya Triwulan 2019 dan 2020

Periode	Modal Sendiri	% Nilai Buku
31des 2019	(34.566.950)	- 100%
Triwulan 1 (2020)	(35.797.796)	-103,56%
Triwulan 2 (2020)	(37.945.494)	-106%
Triwulan 3 (2020)	(38.489.801)	-101,43%
Triwulan 4 (2020)	(38.636.502)	-100,38%

Nilai buku modal sendiri pada awal tahun 2020 sebagai tahun dasar ini memperlihatkan nilai buku (-34.566.950) atau -100% dengan pengertian di awal tahun tersebut perusahaan sudah tidak memiliki modal sehingga dapat dikatakan bahwa operasional perusahaan hanya mengandalkan utang saja. Selanjutnya selama triwulan hingga triwulan 4 di tahun 2020 tend modal semakin negatif dari penurunan terkecil di triwulan 4 sebesar -100,38% dan terbesar di triwulan 2 sebesar -106%. Dengan demikian dapat

dikatakan selama tahun 2020 perusahaan tidak memberikan kemakmuran bagi pemegang sahamnya, bahkan sebaliknya akan menjadi beban pemegang saham untuk segera menyelamatkan dari potensi kebangkrutan.

Menghitung Analisis Z Score

Z score Altman adalah alat ukur yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan pada suatu perusahaan sehingga kondisi kebangkrutan dari suatu perusahaan dapat diketahui sedini

mungkin. Rumus perhitungan Z score = $0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$, dimana :

$X_1 = (\text{aktiva lancar} - \text{utang lancar}) / \text{total aktiva}$

$X_2 = \text{Laba ditahan} / \text{total asset}$

$X_3 = \text{laba sebelum bunga dan pajak} / \text{total asset}$

$X_4 = (\text{nilai pasar saham} / \text{nilai buku}) \times \text{total utang}$

$X_5 = \text{penjualan} / \text{total asset}$

Tabel 10. Nilai komponen Z Score X1

Periode	Aktiva lancar	Utang lancar	Total Aktiva	X1	Naik/Turun
31des 2019	3.157.876	17.041.232	18.151.030	(0,7648)	-
TW 1 (2020)	3.640.456	18.023.702	16.927.361	(0,8497)	(0,0849)
TW 2 (2020)	3.341.240	20.424.170	15.641.060	(1,0921)	(0,2424)
TW 3 (2020)	3.440.964	21.660.739	15.973.730	(1,1406)	(0,0485)
TW 4 (2020)	13.575.312	54.362.749	15.726.246	(2,5935)	(1,4529)

Dari tabel di atas nilai Z score X_1 (aktiva lancar-utang lancar) / total aktiva } dari awal tahun 2020, hingga triwulan 1-4 selama tahun 2020 terus mengalami penurunan yang cukup signifikan. Penurunan tertinggi pada triwulan 4

sebesar -1,4529 dan terendah pada triwulan 1 sebesar -0,0849. Hal ini disebabkan karena terjadi penurunan pada total aktiva diikuti dengan peningkatan pada utang lancar.

Tabel 11. Nilai komponen Z Score X2

Periode	Laba Ditahan	Total Aktiva	Naik/Turun X2
31Desember 2019	0	18.151.030	0
Triwulan1 (2020)	0	16.927.361	0
Triwulan 2 (2020)	0	15.641.060	0
Triwulan 3 (2020)	0	15.973.730	0
Triwulan 4 (2020)	0	15.726.246	0

Dari tabel di atas nilai score X_2 (laba ditahan/total aktiva) bernilai 0 atau dengan kata lain perusahaan selama tahun

2020 mengalami kerugian terus-menerus pada setiap triwulannya, maka tidak ada laba ditahan yang dibentuk.

Tabel 12. Nilai komponen Z Score X3

Periode	EBIT	Total aktiva	X3	Naik/Turun
31des 2019	(4.112.717)	18.151.030	(0,2265)	-
TW 1 (2020)	(2.111.282)	16.927.361	(0,1247)	0,1018
TW 2 (2020)	(3.299.778)	15.641.060	(0,2109)	(0,0862)
TW 3 (2020)	(3.827.593)	15.973.730	(0,2396)	(0,0287)
TW 4 (2020)	(4.036.333)	15.726.246	(0,2566)	(0,017)

Dari tabel di atas nilai score X_3 (laba bunga sebelum pajak/total aktiva) EBIT terus mengalami peningkatan kerugian selama triwulan 1 hingga triwulan 4 selama tahun 2020. Kerugian tertinggi terjadi pada triwulan 1 dan terendah pada triwulan 4.

Hal ini disebabkan total aktiva yang dimiliki semakin kecil jumlahnya dan EBIT yang dihasilkan dalam keadaan negatif atau terus-menerus mengalami kerugian selama tahun 2020.

Tabel 13. Nilai komponen Z Score X4

Periode	Total Ekuitas	Total Utang	X4	Naik/Turun
31des 2019	(34.566.950)	52.717.980	(0,6556)	-

TW 1 (2020)	(35.797.796)	52.725.156	(0,6789)	(0,0233)
TW 2 (2020)	(37.945.494)	53.586.554	(0,7081)	(0,0292)
TW 3 (2020)	(38.489.801)	54.463.531	(0,7067)	0,0014
TW 4 (2020)	(38.636.502)	54.362.749	(0,7107)	(0,004)

Dari tabel di atas, nilai score X4 {(nilai pasar saham/nilai buku) x total utang} bernilai negatif selama tahun 2020. Nilai buku modal negati tertinggi pada triwulan 2 dengan peningkatan sebesar -0,0292 dan terendah pada triwulan 4 pada peningkatan -0,004. Hal ini disebabkan karena modal sendiri memperlihatkan

jumlah modal negatif ada setiap triwulan sementara jumlah utang selalu dalam keadaan meningkat setiap triwulan. Dengan kata lain selama tahun 2020 perusahaan tidak memiliki modal dan hanya mengandalkan utang dalam operasi perusahaan.

Tabel 14. Nilai komponen Z Score X5

Periode	Penjualan	Total Aktiva	X5	Naik/Turun
31des 2019	2.157.318	18.151.030	0,1188	-
TW 1 (2020)	(92.115)	16.927.361	(0,0054)	(0,1134)
TW 2 (2020)	457.844	15.641.060	0,0292	0,0238
TW 3 (2020)	1.730.238	15.973.730	0,1083	0,0791
TW 4 (2020)	1.944.562	15.726.246	0,1236	0,0153

Dari tabel di atas, nilai score X5 (penjualan/total aktiva) pada triwulan 1 terjadi penurunan sebesar 0,1134 hal ini disebabkan karena pada triwulan 1 tidak ada omset penjualan. Selanjutnya pada triwulan 2 hingga 4 memperlihatkan trend

yang positif masing-masing sebesar 0,0238, 0,0791, dan 0,0153. Akan tetapi peningkatan penjualan ini masih tergolong sangat rendah dan bahkan pertumbuhannya tidak sampai angka 1%.

Tabel 15. Hasil perhitungan Z score PT Asuransi Jiwa Sraya

Periode	0,717X1	0,847X2	3,107X3	0,42X4	0,998X5	X1-X2-X3-X4-X5
31-Dec-19	-0.5484	0	-0.7037	-0.275	0.1186	0.3121
TW 1 (2020)	-0.6092	0	-0.3874	-0.285	-0.0054	0.0687
TW 2 (2020)	-0.783	0	-0.6553	-0.297	0.0291	0.1406
TW 3 (2020)	-0.8178	0	-0.7444	-0.297	0.1081	0.1153
TW 4 (2020)	-1.8595	0	-0.7973	-0.299	0.1234	-0.8871

Sebuah kriteria perusahaan dikatakan bangkrut atau tidak bangkrut tergantung dari hasil perhitungan z score, adapun titik *cutt-off* menurut Altman sebagai berikut :

1. Z score > 2,99 kriteria perusahaan tidak bangkrut/sehat

2. Z score < 1,81 kriteria perusahaan bangkrut

3. 1,81 < Z score < 2,99 kriteria perusahaan pada posisi keraguan bangkrut/sehat (*gray position*)

Tabel 16. Perkembangan Z Score PT Asuransi Jiwasraya

Periode	Z Score	Kategori
31Desember 2019	0,3121	Terjadi Kebangkrutan
Triwulan 1 (2020)	0,0687	Terjadi Kebangkrutan
Triwulan 2 (2020)	0,1406	Terjadi Kebangkrutan
Triwulan 3 (2020)	0,1153	Terjadi Kebangkrutan

Triwulan 4 (2020)	-0,8871	Terjadi Kebangkrutan
-------------------	---------	----------------------

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisa data diatas dapat disimpulkan:

Tingkat solvabilitas mengalami penurunan dari triwulan 1 hingga triwulan 4 selama tahun 2020, akan tetapi tidak berdampak pada kinerja keuangan yang baik karena pengelolaan perusahaan selama tahun 2020 hanya mengandalkan utang jangka panjang sedangkan kepemilikan modal tidak ada bahkan mengalami negatif.

Tingkat rentabilitas negatif selama beberapa triwulan di tahun 2020 menandakan perusahaan sudah tidak layak lagi meneruskan usahanya atau sudah diambang kebangkrutan karena mengalami kerugian secara terus menerus di tahun 2020 tersebut.

Kondisi *Economic Added Value (EVA)* mengalami kondisi yang negatif pada triwulan 1 dan 2 selanjutnya pada triwulan 3 dan 4 EVA mengalami kondisi positif. Secara keseluruhan EVA selama tahun 2020 masih rendah sehingga dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan tersebut buruk sehingga akan mengalami kerugian terutama bagi pemegang saham.

Trend *Market Value Added (MVA)* mengalami penurunan bahkan menghasilkan angka negatif selama tahun 2020 yang berakibat perusahaan tidak memberikan kemakmuran bagi pemegang sahamnya, bahkan sebaliknya akan menjadi beban pemegang saham untuk segera menyelamatkan dari potensi kebangkrutan.

Perhitungan analisa z score selama tahun 2020 didapatkan perusahaan sudah dapat dikatakan mengalami kebangkrutan. Hal ini tercermin dari koefisien z score per triwulan adalah : Awal Tahun 2020 = 0,3121, Triwulan 1= 0,0687, Triwulan 2 = 0,1406, Triwulan 3 = 0,1153, dan Triwulan 4 = - 8871

DAFTAR PUSTAKA

- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Harahap, Sofyan Syafrri (2014) Analisis kritis atas Laporan keuangan. Jakarta PT Raja Grafindo Persada.
- Hasibuan, Malayu S.P. 2010 Manajemen Sumber Daya Manusia. Jakarta: PT Bumi. Aksara
- Hanafi, 2009, Analisis Laporan Keuangan. Edisi. 4 UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafrri. (2014). Analisis Krisis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2000. Analisa Laporan Keuangan Edisi 7. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Munawir (2010), Analisis laporan keuangan, konsep dan aplikasi: Yogyakarta, Liberty.
- R. Terry, George dan Leslie W.Rue. 2010 Dasar dasar manajemen. Jakarta: Bumi Aksara.
- Salemba empat, Jakarta, 2010. Agus sartono.(2010) Manajemen keuangan teori dan aplikasi.
- Sugiyono, "metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D" Bandung : Alfabeta, 2011.
- Sugiyono, (2010). Statistik Untuk Penelitian. Bandung: Alfabeta. 2009.
- Handoyo Mardiyanto, 2009, Intisari Manajemen Keuangan (Teori, Soal, dan Jawaban), Grasindo, Jakarta.
- Husein Umar, 2001, Riset Akuntansi (Dilengkapi dengan panduan membuat Skripsi, dan Empat bahasan kasus bidang Akuntansi, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Lyn M. Fraiser dan Aileen Ormiston, 2008, Memahami Laporan Keuangan (Edisi Ketujuh), Indeks, Jakarta.
- Sugiarto, 2009, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Per-



masalah Keagenan & Informasi
Asimetri, Graha Ilmu, Yogyakarta.
Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2006,
Dasar-Dasar Manajemen Keuangan,
Edisi Kelima, UPP STIM YKPN
Internet : Link PT Asuransi
JiwaSraya Warta Kontan

