



## ANALISIS MODUS OPERANDI KECURANGAN PADA LAPORAN KEUANGAN JIwasRAYA PERIODE 2011-2021

Refin Magiya Naura, Warsito Kawedar<sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*Fraudulent practices in financial statements can have a big impact on the company, stakeholders, and public trust in the industry. Reliable reporting that is in accordance with real conditions is the basis for interested parties to make rational decisions. Due to the desire to maintain its position in a competitive market and public trust in its business, Jiwasraya's directors took steps that led Jiwasraya to default. Jiwasraya was able to report a rapid rate of revenue growth over several years that was matched by a sharp increase in debt. The modus operandi used by Jiwasraya's directors undermined public confidence in the insurance company and raised questions about the accounting practices of auditors and corporate governance norms in state-owned companies. The purpose of this research is to find out the modus operandi used by Jiwasraya management in the fraudulent practice of financial statement fraud. This research is a descriptive qualitative research with a case study approach with a sample of Jiwasraya's financial statements for 2011-2021 using horizontal analysis, vertical analysis, content analysis, and Altman Z-Score. The results of the study explain that the modus operandi used by Jiwasraya's management in committing fraud is to expand new business lines with offers of high returns, conduct investments without proper studies, present financial statements by utilizing the momentum of window dressing, and report asset revaluations to engineer financial statements.*

*Keywords: fraudulent financial statements, modus operandi, Altman Z-Score, Jiwasraya*

### PENDAHULUAN

Kasus yang membelit PT Asuransi Jiwasraya tengah menyorot perhatian publik pada awal tahun 2020. Perusahaan ini mengalami permasalahan gagal bayar yang menyebabkan kerugian negara hingga 37 Triliun yang mencakup kerugian investasi dan kerugian yang ditanggung pemegang saham. Berawal dari kekurangan pencadangan, Jiwasraya mengalami *insolvency* hingga 2,7 Triliun pada tahun 2004. Laporan keuangan tahun-tahun berikutnya menunjukkan defisit nilai ekuitas. Jiwasraya mampu membukukan laba pada laporan keuangannya meskipun nilai ekuitas perusahaan negatif. Laba yang dibukukan oleh Jiwasraya merupakan bentuk prestasi yang ingin dicapai dan untuk mempertahankan kepercayaan publik (Hikam, 2020).

Badan Pemeriks Keuangan mengungkapkan praktik rekayasa laporan keuangan (*window dressing*) telah dilakukan selama sejak tahun 2006. Dimulai saat BPK memberikan opini *disclaimer* pada laporan keuangan Jiwasraya tahun 2006, lalu pada tahun 2010 hingga 2017, BPK mengindikasi adanya ketidakwajaran pada penyajian laporan keuangan Jiwasraya. Modus rekayasa laporan keuangan yang dilakukan manajemen Jiwasraya dilakukan dengan sepengetahuan regulator, OJK dan Badan Pengawas Pasar Modal dengan tujuan untuk menjaga solvabilitas perusahaan. (Makki, 2020).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui modus yang dilakukan manajemen Jiwasraya pada praktik kecurangan laporan keuangan dan kondisi *financial distress* yang dialami Jiwasraya hingga mengalami kondisi gagal bayar dan mencatat kerugian 19 miliar pada tahun 2018.

<sup>1</sup> Corresponding author

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS

Perusahaan yang mengalami masalah keuangan hingga mengalami kebangkrutan cenderung melakukan kecurangan laporan keuangan dengan motif yang berbeda (Deloitte Forensic Center, 2008). Kecurangan tidak terjadi secara tiba-tiba. Jauh sebelum kecurangan ditemukan, terdapat tanda bahwa ada sesuatu yang salah dan harus diperiksa. Agar perusahaan dapat mempertahankan kehadirannya di industri, perusahaan harus berkomunikasi secara efektif dengan pemangku kepentingan dan memberikan sinyal yang membentuk kepercayaan perusahaan. Perusahaan yang lebih kredibel cenderung mengkomunikasikan indikator-indikator yang relevan (Bini et al., 2012). Hal ini berarti perusahaan yang mengalami kesulitan juga memberi tanda atau sinyal yang mengindikasikan kondisi tersebut. *Red flags* merupakan gejala signifikan yang memberi sinyal adanya potensi penyimpangan laporan keuangan. Penyimpangan ini cukup untuk menunjukkan bahwa ada risiko penipuan yang lebih tinggi dan memerlukan penyelidikan tambahan (Marschdorf & Possamai, 2014). Modus penipuan yang dilakukan manajemen dalam menangani kondisi tersebut dapat diketahui dengan menganalisis *red flags* pada laporan yang dipublikasikan perusahaan.

*Z-Score* untuk meramalkan kebangkrutan adalah formula multivariat untuk mengukur kesehatan keuangan perusahaan dan alat diagnostik untuk mengantisipasi kemungkinan kebangkrutan perusahaan (Agarwal & Patni, 2019). Altman *Z-Score* meneliti sejumlah parameter keuangan penting, termasuk likuiditas, profitabilitas, efisiensi, dan produktivitas. *Z-Score* adalah hasil dari banyak ukuran atau karakteristik keuangan yang digunakan untuk memprediksi masalah keuangan atau kebangkrutan (Altman & Edward, 1968). Dengan meneliti laporan keuangan, banyak skema penipuan terungkap, karena tidak masuk akal jika diperiksa dengan cermat. Laporan keuangan komparatif menggambarkan informasi untuk periode akuntansi sekarang dan sebelumnya. Untuk memperoleh pemahaman yang lebih dalam tentang data, analisis keuangan mengubah angka-angka ini menjadi rasio atau persentase. Konversi ini memungkinkan untuk menganalisis angka dengan lebih baik, menelusuri hubungannya dengan angka lain serta perubahan signifikan dalam total historis (Wells, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Bhasin (2016) bertujuan untuk membahas secara mendalam urutan peristiwa skandal akuntansi berupa akuntansi kreatif yang dilakukan oleh direksi Satyam dan modus operandi yang digunakan. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa dengan menganalisis isi dokumen berupa artikel pers, laporan keuangan, dan jurnal, peneliti mampu menyoroti secara mendalam modus operandi kecurangan laporan keuangan Satyam. Penelitian yang dilakukan Othman et al., (2020) menggunakan teknik analisis digital dan analisis tren pada laporan keuangan Toshiba tahun 2002 hingga 2015. Hasil analisis tren dan analisis digital menunjukkan Toshiba mengalami masalah keuangan lebih dari tujuh tahun dan masih akan berlangsung. Selain itu, Feng & Chen (2021) meneliti laporan keuangan Luckin Coffee. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis dampak kecurangan finansial terhadap risiko keuangan perusahaan. Metode yang digunakan adalah Altman *Z-Score*. Kesimpulan hasil penelitian ini adalah Luckin Coffee berpotensi mengalami kebangkrutan setelah terjadinya skandal akuntansi. David Teixeira (2021) mengidentifikasi kasus kecurangan yang terjadi pada Wirecard menggunakan analisis *red flags* untuk kluster struktur, manajemen, kondisi keuangan, laporan keuangan, dan audit. Berdasarkan hasil penelitian, terdapat sinyal yang mengindikasikan potensi kecurangan laporan keuangan pada kasus Wirecard.

## METODE PENELITIAN

### Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, laporan keuangan Jiwasraya yang merupakan perusahaan asuransi milik negara periode 2011-2021 menjadi objek penelitian. PT Asuransi Jiwasraya diindikasikan telah melakukan kecurangan laporan keuangan dengan beragam modus untuk mempertahankan kepercayaan publik dan posisinya pada sektor asuransi.

### Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan untuk penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan Jiwasraya tahun 2011-2021 sesuai dengan ketersediaan akses data yang dipublikasikan pada situs

resmi Jiwasraya, laporan hasil pemeriksaan dengan tujuan tertentu oleh Badan Pemeriksa Keuangan, dan berita media massa yang mengekspos kasus Jiwasraya.

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini disusun menggunakan metode penelitian kualitatif deskriptif dengan pendekatan studi kasus. Analisis dilakukan secara mendalam dan mendetail terhadap berbagai faktor yang terkait dengan kasus tersebut sehingga akhirnya akan diperoleh kesimpulan yang akurat. Teknik analisis horizontal dan vertikal digunakan untuk menganalisis pos-pos laporan keuangan yang diindikasikan terjadi kecurangan, analisis Altman *Z-Score* digunakan untuk memprediksi kebangkrutan Jiwasraya, dan *content analysis* berguna untuk memperkuat hasil ketiga analisis tersebut. Rumus Altman *Z-Score* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Z-Score* 1995 (Cindik & Armutlulu, 2021).

$$Z = 6.56 X1 + 3.26 X2 + 6.72 X3 + 1.05 X4$$

X1 = Modal kerja neto/total aset

X2 = Laba ditahan/total aset

X3 = EBIT/total aset

X4 = Nilai buku ekuitas/total liabilitas

Zona diskriminasi dari hasil perhitungan adalah:

$Z > 2.6$             Zona Aman

$1.1 < Z < 2.6$     Zona Abu-abu

$Z < 1.1$             Zona “*Distress*”/Bangkrut

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Prediksi Kebangkrutan Dengan Analisis Altman *Z-Score*

Data laporan keuangan Jiwasraya tahun 2011 sampai 2021 dianalisis menggunakan beberapa rasio keuangan yang memperhitungkan koefisien dari masing-masing rasio hingga menghasilkan suatu skor untuk mengetahui kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Model *Z-Score* menghitung sekelompok rasio keuangan dari laporan keuangan perusahaan yang mencerminkan tingkat krisis keuangan perusahaan berdasarkan sejumlah besar investigasi empiris dan studi analisis dan akhirnya memperoleh skor risiko komprehensif perusahaan, yaitu skor *Z*.

Hasil perhitungan menggambarkan Jiwasraya berada pada kondisi yang mengindikasikan ancaman kebangkrutan atau zona abu-abu pada tahun 2011 dengan skor *z* sebesar 1,218. Berdasarkan tolok ukur untuk mengidentifikasi gejala *financial distress* ini, hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan telah mengalami masalah finansial sejak tahun 2012, sehingga kelangsungan bisnisnya dipertanyakan. Rasio-rasio yang bernilai negatif terjadi saat perusahaan telah mengalami kerugian.

Nilai *Z-Score* yang berada di bawah indikator perusahaan yang sehat disebabkan rasio modal kerja bersih pada total aset (*X1*) yang mana tidak tersedianya aktiva lancar perusahaan yang mencukupi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Jumlah total kewajiban yang terus meningkat dari tahun ke tahun menyebabkan ketidakefektifan penggunaan total aset perusahaan. Kondisi ini akan menyebabkan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang semakin meningkat. Ketika rasio laba ditahan terhadap total aset (*X2*) perusahaan rendah, hal ini dapat mengindikasikan proporsi laba ditahan yang lebih kecil untuk berbagai tujuan, seperti ekspansi bisnis, melunasi kewajiban, dan membiayai operasional perusahaan. Selain itu, rasio laba sebelum bunga dan pajak (*X3*) yang rendah terhadap total aset dapat mencerminkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk operasi bisnis, sehingga kemampuan menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak menjadi lebih rendah. Nilai buku ekuitas terhadap nilai buku utang (*X4*) penting untuk mengetahui perbandingan antara modal yang digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang dengan nilai buku ekuitas yang dimiliki. Jika ekuitas memiliki nilai yang lebih kecil dari total kewajiban, hal ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau potensi kebangkrutan yang lebih tinggi.

**Tabel 4.1**  
**Hasil Perhitungan Altman Z-Score**

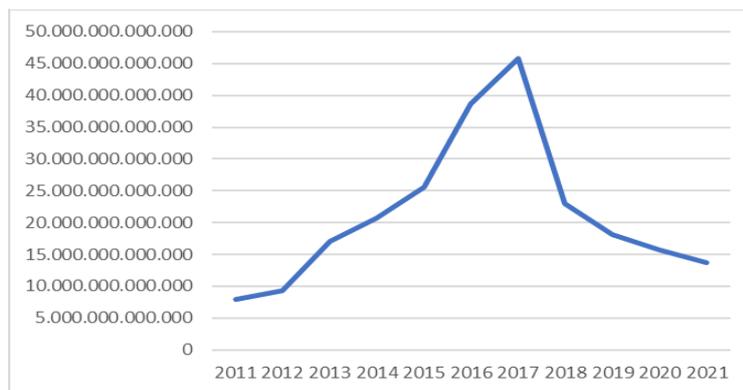
Tahun	X1	X2	X3	X4	Z-Score	Interpretasi
2011	0,030	0,140	0,053	0,205	<b>1,218</b>	<i>Grey Zone</i>
2012	0,025	0,148	0,031	0,210	<b>1,075</b>	<i>Distress</i>
2013	0,014	- 0,278	0,028	0,115	<b>- 0,508</b>	<i>Distress</i>
2014	0,011	- 0,005	0,033	0,130	<b>0,414</b>	<i>Distress</i>
2015	0,009	0,036	0,043	0,201	<b>0,678</b>	<i>Distress</i>
2016	0,006	0,065	0,044	0,163	<b>0,718</b>	<i>Distress</i>
2017	0,005	0,008	0,009	0,139	<b>0,267</b>	<i>Distress</i>
2018	0,010	- 0,857	- 0,854	- 0,568	<b>- 9,057</b>	<i>Distress</i>
2019	0,013	- 0,228	- 0,227	- 0,656	<b>- 2,870</b>	<i>Distress</i>
2020	0,015	- 0,257	- 0,257	- 0,711	<b>- 3,212</b>	<i>Distress</i>
2021	0,017	- 0,099	- 0,096	- 0,316	<b>- 1,186</b>	<i>Distress</i>

Sumber: *Annual Report Jiwasraya 2011-2021*

### Analisis Horizontal dan Vertikal Laporan Keuangan

Total aset Jiwasraya mengalami peningkatan yang signifikan sejak tahun 2011 hingga tahun 2017. Pada tahun 2017, aset Jiwasraya mencapai Rp45.859.854.000.000,00. Nilai ini secara drastis turun pada tahun 2018 dengan jumlah Rp23.046.405.000.000,00. Pada masa kerugian perusahaan, nilai aset mengalami penurunan. Setelah dilakukan analisis vertikal, aset Jiwasraya didominasi oleh instrumen investasi dan properti investasi. Pertumbuhan nilai instrumen investasi

**Gambar 4.1**  
**Tren Nilai Aset Jiwasraya 2011-2021**



Sumber: *Annual Report Jiwasraya 2011-2021*

terjadi sangat signifikan terutama pada tahun 2016- 2017. Persentase kenaikan pada tahun 2016 mencapai 86% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Investasi ini terdiri atas reksadana unit link, reksadana non unit link, dan surat berharga. Nilai investasi Jiwasraya jatuh sebanyak -65% dari saldo Rp31.871.716.000.000,00 di tahun 2017 ke angka Rp10.944.866.000.000,00 pada tahun 2018. Sedangkan properti investasi merupakan kepemilikan atas tanah dan bangunan untuk menghasilkan rental atau kenaikan nilai. Nilai aset properti investasi terus meningkat hingga tahun 2018 dengan nilai sebesar Rp6.719.581.000.000,00.

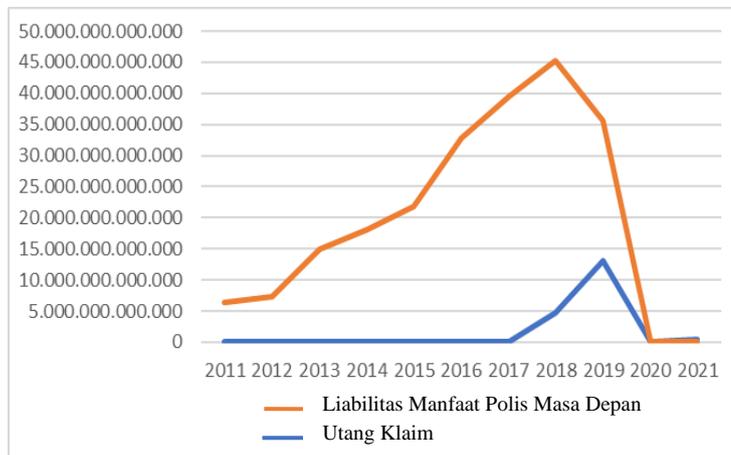
**Tabel 4. 2**  
**Analisis Vertikal Instrumen Investasi Jiwasraya**

Tahun	Instrumen Investasi	Total Aset	Persentase
2011	6.102.040.517.317	7.965.478.233.012	76,61%
2012	6.932.555.424.812	9.263.290.032.742	74,84%
2013	8.756.875.674.307	17.004.555.132.161	51,50%
2014	10.715.318.118.247	20.753.869.666.466	51,63%
2015	12.691.008.143.052	25.571.011.874.857	49,63%
2016	23.655.167.000.000	38.618.168.000.000	61,25%
2017	31.871.716.000.000	45.859.854.000.000	69,50%
2018	10.944.866.000.000	23.046.405.000.000	47,49%
2019	7.646.535.000.000	18.151.030.000.000	42,13%
2020	-	15.726.246.000.000	0,00%
2021	107.818.000.000	13.711.203.000.000	0,79%

Sumber: *Annual Report Jiwasraya 2011-2021*

Dari sisi liabilitas, Jiwasraya membukukan nilai liabilitas yang tinggi dengan pertumbuhan nilai yang terjadi sepanjang tahun 2011-2021. Saldo liabilitas yang dilaporkan Jiwasraya tahun 2011 hingga 2021 menunjukkan pertumbuhan hingga tahun 2018. Fluktuasi liabilitas terjadi secara beriringan dengan meningkatnya nilai aset. Nilai liabilitas tertinggi dicatat Jiwasraya pada tahun 2020 sebesar Rp54.362.749.000.000,00. Setelah mengalami kerugian pada Hal ini menjadi tanda perusahaan mengalami permasalahan keuangan yang serius. Ditinjau dari analisis vertikal laporan posisi keuangan, saldo liabilitas terbanyak disokong oleh liabilitas manfaat polis masa depan dan utang klaim. Liabilitas manfaat polis masa depan tahun 2018 sebanyak

**Gambar 4. 2**  
**Tren Liabilitas Manfaat Polis Jiwasraya**



Sumber: *Annual Report Jiwasraya 2011-2021*

Rp45.267.637.000.000,00. Selain tingginya nilai liabilitas polis, Jiwasraya menanggung kewajiban untuk melunasi klaim yang mencapai Rp13 miliar per Desember 2019. Klaim yang jatuh tempo dan harus dibayarkan Jiwasraya mulai meningkat sejak tahun 2017 dengan tingkat pertumbuhan 3.748% di tahun 2018.

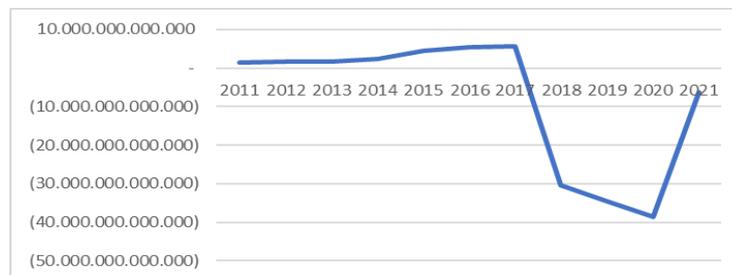
**Tabel 4. 3**  
**Analisis Vertikal Liabilitas Manfaat Polis Masa Depan Jiwasraya**

Tahun	Liabilitas Manfaat Polis Masa Depan	Total Liabilitas dan Ekuitas	Persentase
2011	6.423.557.001.145	7.965.478.233.012	80,64%
2012	7.366.558.118.459	9.263.290.032.742	79,52%
2013	14.968.102.298.010	17.004.555.132.160	88,02%
2014	18.040.283.443.175	20.753.869.666.466	86,92%
2015	21.860.951.828.051	25.571.011.874.857	85,49%
2016	32.810.853.000.000	38.618.168.000.000	84,96%
2017	39.567.017.000.000	45.859.854.000.000	86,28%
2018	45.267.637.000.000	23.046.405.000.000	196,42%
2019	35.676.748.000.000	18.151.030.000.000	196,55%
2020	-	15.726.246.000.000	0,00%
2021	76.333.000.000	13.711.203.000.000	0,56%

Sumber: *Annual Report Jiwasraya 2011-2021*

Seiring dengan pembukuan kerugian di tahun 2018, Jiwasraya mencatat ekuitas negatif Rp30.263.509.000.000,00 yang mana nilai tersebut defisit sebesar -640,79% dari tahun sebelumnya. Grafik tren ekuitas dari tahun 2011 tidak menunjukkan pertumbuhan yang positif sebagaimana aset dan liabilitas tumbuh lebih cepat dari tahun ke tahun. Nilai ekuitas yang rendah sangat berisiko untuk kelangsungan bisnis. Nilai ekuitas negatif merupakan imbas dari liabilitas Jiwasraya yang melampaui nilai asetnya. Akibat kerugian yang dihadapi secara terus menerus selama beberapa tahun, nilai ekuitas Jiwasraya tercatat minus.

**Gambar 4. 3**  
**Tren Nilai Ekuitas Jiwasraya 2011-2021**



Sumber: *Annual Report Jiwasraya 2011-2021*

### Analisis Isi Berita Media Massa

- Deskripsi Analisis Isi Berita Polis Jiwasraya Macet di Kontan.co.id**  
Berdasarkan penelitian yang dilakukan pada media massa Kontan yang dipublikasikan tanggal 18 Oktober 2018, maka dapat dijelaskan garis besar permasalahan polis macet Jiwasraya sebagai berikut:  
Akibat tekanan likuiditas, PT Asuransi Jiwasraya harus menunda pembayaran polis saving plan dipasarkan bank yang jatuh tempo pada bulan Oktober 2018. Polis tersebut dipasarkan oleh tujuh bank selaku mitra distributor yaitu PT Bank Tabungan Negara, Bank ANZ, Bank QNB, PT Bank Rakyat Indonesia, Bank KEB Hana, Bank Victoria dan Standard Chartered Indonesia. Perusahaan memberikan kompensasi buang 5,7% per tahun atas penundaan pembayaran polis tersebut.
- Deskripsi Analisis Isi Berita Pengelolaan Investasi Jiwasraya di CNBC Indonesia**  
Berdasarkan penelitian yang dilakukan pada media massa CNBC Indonesia yang dipublikasikan pada tanggal 19 Desember 2019, maka dapat dijelaskan garis besar permasalahan investasi Jiwasraya sebagai berikut:

Penyebab gagal bayar PT Asuransi Jiwasraya adalah akibat penyimpangan penjualan dan pemanfaatan hasil JS Saving Plan oleh dewan direksi. Penyimpangan tersebut dapat dilihat saat perusahaan melakukan penempatan saham sebesar Rp 5,7 triliun (22,4% dari aset finansial) dengan rincian 2% pada perusahaan saham dengan kinerja baik, dan 95 persen di perusahaan saham berkinerja buruk. Selain itu pengelolaan dana melalui reksadana sebesar Rp 14,1 triliun (59,1% dari aset finansial) dimana 98% justru ditempatkan pada manajer investasi dengan kinerja buruk

3. Deskripsi Analisis Isi Berita Modus Investasi Jiwasraya pada Saham Bernilai Buruk di Kompas.com

Berdasarkan penelitian yang dilakukan pada media massa Kompas yang dipublikasikan bulan Februari 2020, maka dapat dijelaskan garis besar modus investasi saham yang dilakukan Jiwasraya sebagai berikut:

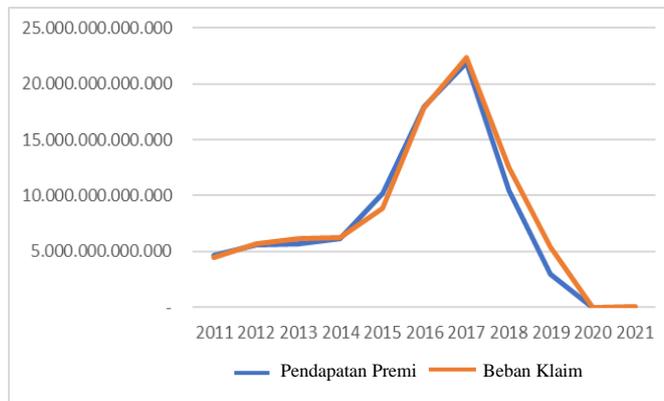
Dirut PT BEI menyatakan ada praktik manipulasi laporan keuangan (*window dressing*) Jiwasraya dalam mencatat nilai saham dan reksa dana yang dibelinya ke dalam laporan keuangan tahunan. Hal itu terlihat dari naiknya grafik investasi Jiwasraya pada akhir tahun sehingga disimpulkan *window dressing* dilakukan pada akhir desember untuk menaikkan nilai investasi.

**Modus Operandi Kecurangan Laporan Keuangan**

1. Jiwasraya Mengandalkan Ekspansi Lini Bisnis Baru untuk Mendorong Pertumbuhan secara Agresif

Sejak mengalami masalah likuiditas, Jiwasraya berfokus pada meningkatkan pendapatan perusahaan yang dapat dilihat pada Gambar 4.1 dan Gambar 4.2. Untuk memaksimalkan potensi laba perusahaan, Jiwasraya tidak tanggung dalam menawarkan imbal hasil yang tinggi untuk produk yang baru diluncurkan pada tahun 2013 bernama JS Saving Plan. Akibat dari penjualan produk tersebut, liabilitas Jiwasraya yang didominasi utang klaim dan liabilitas manfaat polis masa depan melambung tinggi hingga menyebabkan nilai ekuitas perusahaan negatif.

**Tabel 4. 4**  
**Tren Perubahan Pendapatan Premi dan Beban Klaim Jiwasraya**

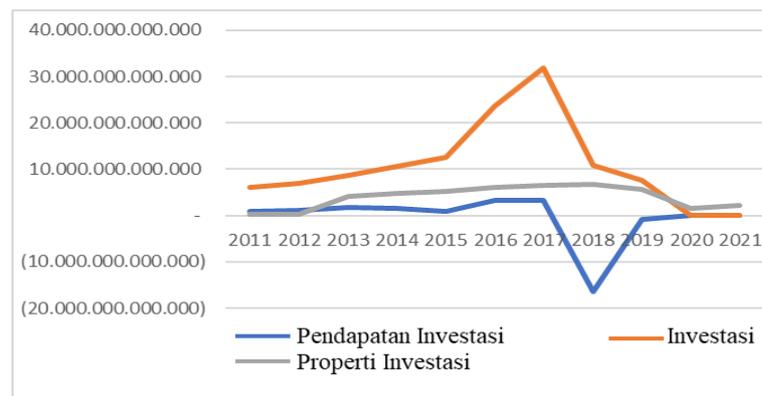


Sumber: Annual Report Jiwasraya 2011-2021

2. Jiwasraya Melakukan Investasi Besar-besaran dengan Kerugian yang Sama Besarnya Dana nasabah yang dikelola Jiwasraya diinvestasikan ke beberapa instrumen investasi yang hasilnya dilaporkan pada pos pendapatan investasi. Fluktuasi nilai investasi menggambarkan skema nilai investasi yang tumbuh setiap tahunnya tidak sebanding dengan pendapatan yang diterima dari hasil investasi. Arus kas investasi tidak menunjukkan perubahan yang positif seiring dengan pertumbuhan instrumen investasi tersebut. Untuk pos instrumen investasi, terjadi peningkatan tajam pada tahun 2016 ketika reksadana saham yang dimiliki Jiwasraya melonjak 40% dari tahun 2015 dan perolehan

saham 271% lebih tinggi. Ironinya, investasi yang jumlahnya sangat besar ini dikelola oleh manajer investasi yang buruk. Menurut pemberitaan pada situs CNBC, Penyimpangan investasi dapat dilihat saat perusahaan melakukan penempatan saham sebesar Rp 5,7 triliun (22,4% dari aset finansial) dengan rincian 2% pada perusahaan saham dengan kinerja baik, dan 95 persen di perusahaan saham berkinerja buruk. Selain itu pengelolaan dana melalui reksadana sebesar Rp 14,1 triliun (59,1% dari aset finansial) dimana 98% justru ditempatkan pada manajer investasi dengan kinerja buruk sedangkan yang dikelola manajer investasi dengan reputasi baik hanya 2% (Sidik, 2019).

**Gambar 4. 4**  
**Tren Pendapatan Investasi, Properti Investasi, dan Instrumen Investasi Jiwasraya**



Sumber: *Annual Report Jiwasraya 2011-2021*

**Tabel 4. 5**  
**Arus Kas Investasi Jiwasraya 2011-2021**

Tahun	Arus Kas Aktivitas Investasi
2011	127.220.425.744,69
2012	(8.300.047.880,75)
2013	(244.641.859.877,11)
2014	(1.029.152.922.431,00)
2015	(3.519.479.000.000,00)
2016	(10.011.987.000.000,00)

Sumber: *Annual Report Jiwasraya 2011-2021*

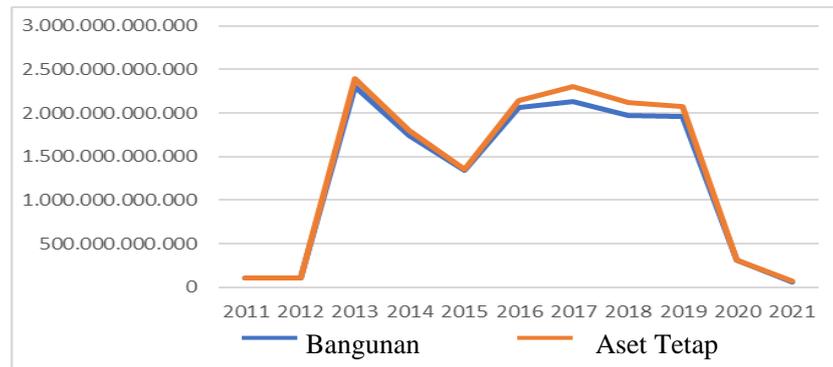
- Jiwasraya Melakukan Transaksi Investasi pada Akhir Tahun untuk Memanfaatkan Momentum Window Dressing  
Mendekati akhir tahun, manajemen Jiwasraya berusaha menyajikan laporan keuangan sebaik mungkin. Cara yang digunakan manajemen pada tahun 2014 dan 2015 berdasarkan hasil audit BPK adalah dengan membeli saham-saham menjelang akhir tahun dengan tujuan pemasaran agar kinerja produk asuransi terlihat kompetitif dan menjual saham tersebut pada bulan Januari dengan maksud untuk memperoleh keuntungan. Aksi window dressing ini dikonfirmasi oleh mantan direktur keuangan Jiwasraya, Hary Prasetyo, bahwa taktik memanipulasi laporan keuangan ini bagian dari upaya penyelamatan citra perusahaan yang sebenarnya sudah memburuk sejak lama. Menurut pemberitaan Detik Finance, modus yang digunakan perusahaan adalah membeli saham namun kemudian harganya jatuh. Saham-

saham tersebut selanjutnya diperjualbelikan melalui pasar negosiasi yang dibeli kembali oleh Jiwasraya dalam bentuk reksadana sehingga kerugiannya tersembunyi dalam nilai reksadana tersebut. *Window dressing* ini akhirnya berdampak pada tingginya pencairan polis JS Saving Plan tidak sebanding dengan pemasukan perusahaan sehingga puncaknya pada Oktober 2018, perusahaan menyerah (Hikam, 2020).

4. Jiwasraya Merekayasa Laporan Keuangannya dengan Skema Revaluasi Aset dan Perubahan Nilai Wajar Efek

Pada laporan posisi keuangan, aset tetap Jiwasraya terlihat membaik sebab nilai aset tetap yang dilaporkan meningkat tajam. Untuk menciptakan kondisi ini, manajemen Jiwasraya melakukan revaluasi atas aset tetap yang tentu saja nilai aset tersebut mengalami peningkatan. Secara garis besar, kondisi keuangan Jiwasraya tampak sehat dan membaik. Dukungan dari pemerintah saat itu juga didapatkan oleh Jiwasraya karena aset yang direvaluasi dibebaskan dari beban pajak. Nilai bangunan yang dimiliki Jiwasraya secara signifikan bertambah 1.900% dibandingkan tahun 2012. Upaya ini dilakukan sebagai langkah strategis menyelamatkan kondisi perusahaan. Revaluasi ini kembali dilakukan pada tahun 2016. Manajemen Jiwasraya melakukan revaluasi atas aset properti investasi. Nilai properti investasi pada tahun tersebut melambung 17,36%. Pengakuan keuntungan dari revaluasi aset ini dituangkan pada pos hasil investasi. Cara ini tidak menyelesaikan permasalahan solvabilitas maupun likuiditas Jiwasraya meskipun revaluasi aset diatur oleh undang-undang

**Gambar 4.5**  
**Tren Perubahan Bangunan dan Aset Tetap Jiwasraya**



Sumber: *Annual Report Jiwasraya 2011-2021*

**Tabel 4. 6**  
**Keuntungan Revaluasi Aset Jiwasraya**

Keterangan	2015	2016
Keuntungan dari perubahan nilai wajar efek-efek	539.561.000.000	1.572.557.000.000
Keuntungan dari revaluasi properti investasi	-	1.169.039.000.000

Sumber: *Annual Report Jiwasraya 2011-2021*

## KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Diawali dengan menganalisis laporan keuangan dengan metode Altman *Z-Score* pada penelitian ini untuk memprediksi periode terjadinya kebangkrutan Jiwasraya. Jiwasraya sudah berada pada ambang kebangkrutan pada tahun 2011. Sepanjang tahun 2011 hingga 2021, rasio keuangan Jiwasraya menunjukkan perusahaan sedang kesulitan dalam mendapatkan dana segar untuk melunasi jumlah utangnya yang sangat tinggi sehingga perusahaan menempuh cara yang melanggar aturan untuk menyajikan laporan keuangan yang baik. Melalui metode Altman *Z-Score*, diyakini bahwa probabilitas kebangkrutan perusahaan sudah terjadi jauh sebelum kasus Jiwasraya ramai diperbincangkan publik. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menyoroti akun-akun yang diindikasikan tidak wajar. Analisis laporan keuangan baik secara horizontal dan vertikal membuktikan adanya tanda-tanda terjadinya kecurangan pada laporan keuangan Jiwasraya. Analisis tersebut mengungkap terjadinya penyimpangan pada akun-akun yang berkaitan. Skema kecurangan yang dilakukan sangat beragam namun sinyal-sinyal kecurangan fokus pada pembengkakan akun investasi yang kemudian menjadi temuan audit pada laporan pemeriksaan dengan tujuan tertentu BPK tahun 2016 berupa penyalahgunaan wewenang direksi dan pihak yang terlibat pada modus window dressing investasi saham dan reksadana, pengelolaan produk baru bernama JS Saving Plan yang tidak realistis secara agresif menyebabkan liabilitas perusahaan meningkat tajam, serta pelaporan keuntungan semu yang berasal dari revaluasi aset tetap. Hasil analisis laporan keuangan diperkuat dengan analisis isi pemberitaan yang diekspos oleh media massa dan laporan pemeriksaan BPK tahun 2016. Keterdukungan informasi-informasi tersebut memperkuat hasil penelitian. Pernyataan dewan direksi, para ahli, dan instansi pemerintah mengonfirmasi adanya kecurangan pada laporan keuangan yang terjadi pada PT Asuransi Jiwasraya. Keterlibatan direksi pada tindak kecurangan laporan keuangan mengungkapkan sebuah bukti bahwa skenario kecurangan dapat dilakukan secara sistematis, simultan, dan kolektif. Para eksekutif puncak secara sadar menggunakan praktik-praktik yang melanggar aturan dengan dalih menyelamatkan citra perusahaan.

Penelitian ini menghadapi beberapa keterbatasan, seperti keterbatasan dalam pengumpulan data dikarenakan sumber yang digunakan hanya berasal dari media elektronik berupa situs asli perusahaan dan media penunjang lainnya yang tidak mengekspos secara lengkap laporan keuangan perusahaan dan penelitian tidak membahas laporan sejak tahun 2006 yang mana merupakan tahun dicurigainya terjadi kecurangan berdasarkan pernyataan BPK dikarenakan minimnya data laporan keuangan yang dipublikasikan pada situs resmi Jiwasraya.

Atas dasar keterbatasan tersebut, bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai kecurangan laporan kecurangan disarankan menggunakan sampel penelitian berupa laporan keuangan yang lebih lengkap yang mencakup keseluruhan jenis laporan keuangan. Informasi penunjang seperti laporan hasil audit, putusan sidang, dan hasil analisis ahli sangat membantu peneliti dalam melakukan penelitian. Selain itu, peneliti disarankan memperluas periode laporan keuangan yang diteliti agar mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif tentang kondisi perusahaan.

## REFERENSI

- Agarwal, A., & Patni, I. (2019). Applicability of altman z-score in bankruptcy prediction of BSE PSUs. *Journal of Commerce & Accounting Research*, 8(2), 93–103.
- Altman I Edward. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal Of Finance*, XXIII(4), 589–609.
- Bhasin, M. L. (2016). Fraudulent Reporting Perpetuated by CEO's Team: Unveiling the Sayam 'Modus Operandi.' *Asian Business Research*, 1(2), 46. <https://doi.org/10.20849/abr.v1i2.97>
- Bini, L., Giunta, F., & Dainelli, F. (2012). Signalling Theory and Voluntary Disclosure to the Financial Market - Evidence from the Profitability Indicators Published in the Annual Report. *SSRN Electronic Journal*, 1–29. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1930177>

- Cindik, Z., & Armutlulu, I. H. (2021). A revision of Altman Z-Score model and a comparative analysis of Turkish companies' financial distress prediction. *National Accounting Review*, 3(2), 237–255. <https://doi.org/10.3934/nar.2021012>
- David Teixeira, S. F. (2021). *Red Flags for Financial Fraud: Uncovering the Wirecard Fraud Case* (Issue October).
- Deloitte Forensic Center. (2008). Ten things about bankruptcy and fraud. In *Deloitte Forensic Center* (Issue November).
- Feng, Y., & Chen, C. (2021). The Impact of Financial Fraud on Financial Risks: A Case Study of Luckin Coffee. *Proceedings of the 2021 International Conference on Financial Management and Economic Transition (FMET 2021)*, 190(Fmet), 525–530. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210917.079>
- Hikam, H. A. Al. (2020). DPR Sebut Jiwasraya Percantik Laporan Keuangan, BUMN Lain Bagaimana? *Detik*. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4882498/dpr-sebut-jiwasraya-percantik-laporan-keuangan-bumn-lain-bagaimana>
- Makki, S. (2020). Kronologi Kasus Jiwasraya, Gagal Bayar Hingga Dugaan Korupsi. *CNN Indonesia*. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20200108111414-78-463406/kronologi-kasus-jiwasraya-gagal-bayar-hingga-dugaan-korupsi>
- Marschdorf, R. T. S. J., & Possamai, M. (2014). *Fraud Prevention and Detection Warning Signs and the Red Flag System*.
- Othman, R., Ameer, R., & Laswad, F. (2020). Uncovering Toshiba's Fraudulent Financial Statements: An Audit Perspective. *Journal of Forensic and Investigative Accounting*, 12(2), 213–231. <http://web.nacva.com/JFIA/Issues/JFIA-2020-No2-3.pdf>
- Sidik, S. (2019). Skandal Jiwasraya: 98% Dana Dikelola Manajer Investasi Buruk! *CNBC*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191218162511-17-124179/skandal-jiwasraya-98-dana-dikelola-manajer-investasi-buruk>
- Wells, J. T. (2017). Corporate Fraud Handbook. *Corporate Fraud Handbook*, 322–365. <https://doi.org/10.1002/9781119351962>