

Analisis Prediksi Financial Distress dengan Metode Zmijewski Dalam Menilai Kinerja Keuangan

(Studi Kasus pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)

Financial Distress Prediction Analysis with Zmijewski Method in Assessing Financial Performance

¹Rike Nur Qur'ani, ²Dr. Nurdin, SE., M.Si, ³Azib, SE., M.Si

^{1,2,3}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116

E-mail : ¹Rikenurqurani@gmail.com, ²psm_fe_unisba@yahoo.com, ³azib_asroi@yahoo.com

Abstract. Financial distress as a stage of decline in financial conditions that occurred prior to the occurrence of bankruptcy. Financial distress starts from the inability to fulfill its obligations, especially short term obligations including liquidity obligations and also includes obligations in the solvency category. The purpose of this study is to predict financial distress by using the model zmijewski in assessing the company's financial performance. The method used is purposive sampling in which the population sampled in this study are 16 textile and garment companies listed in BEI period 2011-2015. The research method used in the preparation of this thesis is descriptive method with case study approach. Based on these observations it is known that the zmijewski model is able to analyze financial distress predictions in assessing the company's financial performance

Keywords: financial distress, liquidity, solvency, zmijewski model, financial performance.

Abstrak. *Financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Tujuan penelitian ini adalah untuk memprediksi *financial distress* dengan menggunakan model zmijewski dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Metode yang digunakan adalah purposive sampling yang mana populasi yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 16 perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Metode penelitian yang digunakan dalam penyusunan skripsi ini adalah metode deskriptif dengan pendekatan studi kasus. Berdasarkan hasil pengamatan ini diketahui bahwa model zmijewski mampu menganalisis prediksi *financial distress* dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci : *financial distress*, likuiditas, solvabilitas, model zmijewski, kinerja keuangan.

A. Pendahuluan

Setiap perusahaan didirikan dengan harapan akan menghasilkan profit sehingga mampu untuk bertahan dan berkembang dalam jangka panjang yang tak terbatas. Namun pada kenyataannya, harapan tidak selalu berjalan sesuai apa yang terjadi, permasalahan silih bergantian datang, banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan mengalami kebangkrutan. Banyak faktor yang menjadi penyebab kegagalan dalam dunia bisnis. Faktor tersebut dapat berasal dari faktor internal ataupun dari faktor eksternal. Dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan, maka pemimpin dapat mengetahui kondisi perusahaan, perkembangan keuangan perusahaan, serta hasil yang telah dicapai.

Tingkat kesehatan perusahaan sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dalam menjalankan usahanya, sehingga kemampuan untuk memperoleh laba dapat ditingkatkan dan menghindari adanya potensi kebangkrutan. Untuk itu, pengenalan lebih awal kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress* menjadi penting dilakukan. Kondisi *financial distress* dapat dikenali lebih awal sebelum terjadinya dengan menggunakan suatu model sistem peringatan dini (*early warning*

system). Model ini dapat digunakan sebagai alat untuk mengenali gejala awal kondisi *financial distress*.

Terdapat beberapa model untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan (*financial distress*), diantaranya yaitu model Altman Z-score yaitu status keuangan suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (*Financial Distress*). Kemudian model Springate dengan menggunakan analisis multidiskriminan dengan menggunakan 40 perusahaan sebagai sampel. Model Grover mengategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan $-0,02$ ($Z < -0,02$) sedangkan nilai untuk perusahaan dikategorikan dalam keadaan tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan $0,01$ ($Z > 0,01$), dan Model Zmijewski *X-score* (1984) dengan menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja profitabilitas, leverage, dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. Model analisis kebangkrutan yang sering digunakan adalah model Altman Z-Score, model Springate, dan Zmijewski. Analisis tersebut dikenal karena keakuratannya dalam memprediksi kebangkrutan. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model Zmijewski. Model Zmijewski dalam formulanya menggunakan rasio-rasio keuangan seperti *current ratio*, *debt ratio*, *return on assets*. Ketiga rasio tersebut secara umum selalu menjadi perhatian investor karena secara dasar dianggap sudah merepresentatifkan analisis awal tentang kondisi suatu perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka dapat diidentifikasi permasalahan sebagai berikut: “Bagaimana model Zmijewski dapat digunakan untuk analisis prediksi *financial distress* dalam menilai kinerja keuangan perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?”. Selanjutnya tujuan dari penelitian ini sebagai berikut untuk mengetahui bagaimana model Zmijewski dapat digunakan untuk analisis prediksi *financial distress* dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.

B. Landasan Teori

Menurut Plat dan Plat dalam Irham Fahmi (2012:93) mendefinisikan *financial distress* sbagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Pendapat lain dikemukakan oleh Dermawan Sjahrial (2007:453) yang mengemukakan *financial distress* merupakan suatu situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang (seperti perdagangan kredit atau pengeluaran bunga) dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan korektif.

Sebuah perusahaan tidak akan mengalami kebangkrutan secara tiba-tiba, namun dalam proses waktu yang berlangsung lama, dan itu dapat dilihat dari tanda-tanda seperti *financial distress* (kesulitan keuangan). Dermawan (2007:453) juga memberikan daftar kejadian *financial distress* diantaranya yaitu :

1. Penurunan deviden.
2. Penutupan pabrik.
3. Kerugian-kerugian.
4. Pengangguran.
5. Berhentinya CEO.

Penyebab *financial distress* dapat memberikan dampak bagi perusahaan, Gitman dan Zutter (2010:737) menjelaskan bahwa terdapat tiga hal yang paling terlihat ketika perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu:

1. *Business failure* (kegagalan bisnis).

2. *Insolvency* (tidak solvable).
3. *Bankruptcy*.

Kinerja keuangan menurut Irham Fahmi (2012:12) adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, seperti investor, kreditor, serta *stakeholders* maupun *shareholders* lainnya, kondisi perusahaan menunjukkan tanda-tanda manajemen kinerja khususnya kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada. Kinerja keuangan melihat pada laporan keuangan yang dimiliki perusahaan dan itu tercermin dari informasi yang diperoleh pada neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas serta hal-hal lain yang turut mendukung sebagai penguat penilaian kinerja keuangan. Kinerja keuangan dilihat dari laporan keuangan yang dimiliki perusahaan dan itu tercermin dari informasi yang diperoleh pada neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas serta hal-hal lain yang turut mendukung sebagai penguat penilaian kinerja keuangan.

Laporan keuangan perusahaan merupakan suatu deskripsi usaha yang menggambarkan tentang keadaan keuangan perusahaan. Setiap perusahaan terutama yang sudah melakukan penawaran umum pasti sudah memiliki laporan keuangan kuartal maupun tahunan. Pada umumnya laporan keuangan terdiri dari neraca, perhitungan laba rugi, laporan arus kas, serta laporan perubahan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu seperti akhir triwulan atau akhir tahun. Analisis laporan keuangan adalah analisis laporan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan dan tendensi atau kecenderungan (*trend*) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2010:35). Tujuan utama dari laporan keuangan perusahaan adalah memberikan informasi keuangan yang mencakup perubahan dari unsur-unsur laporan keuangan yang ditujukan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam menilai kinerja keuangan terhadap perusahaan di samping pihak manajemen perusahaan.

Analisa rasio keuangan untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan menjadi topik menarik setelah Arthur Zmijewski (1984) menemukan suatu formula untuk mendeteksi gejala kebangkrutan perusahaan dengan istilah yang sangat terkenal, yang disebut model Zmijewski. Model yang dinamakan Zmijewski dalam bentuk analisisnya adalah metode linier dari hitungan standar dikalikan dengan rasio-rasio keuangan yang diberi bobot untuk memaksimalkan kemampuan model tersebut dalam memprediksi. Model ini pada dasarnya hendak mencari nilai X yaitu nilai yang menunjukkan kondisi perusahaan apakah dalam keadaan sehat atau tidak dan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang sekaligus merefleksikan prospek perusahaan dimasa mendatang. Rasio-rasio keuangan dalam model Zmijewski tersebut terdiri atas (Dafi Qisthi, 2013):

1. *Return On Asset* (X_1)
2. *Debt Ratio* (X_2)
3. *Current Ratio* (X_3)

Dalam model Zmijewski, rasio-rasio tersebut merupakan rasio yang terdapat dalam formula X -score. Formula Zmijewski (X -score) tersebut dapat dituliskan sebagai berikut :

$$X\text{-score} = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Dengan memasukkan rasio-rasio keuangan kedalam model tersebut maka dapat diketahui kinerja keuangan perusahaan dan besarnya kemungkinan kesulitan keuangan. Jika skor yang diperoleh sebuah perusahaan dari model *prediksi financial distress* ini melebihi 0 maka perusahaan diprediksi berada dalam kondisi *financial distress* dan berpotensi mengalami kebangkrutan. Sebaliknya, jika sebuah perusahaan memiliki skor yang kurang dari 0 maka perusahaan berada dalam kondisi non-*financial distress* dan diprediksi tidak berpotensi untuk mengalami kebangkrutan.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Berikut ini adalah hasil penelitian analisis prediksi *financial distress* dengan metode zmijewski dalam menilai kinerja keuangan:

Tabel 1. Hasil analisis prediksi *Financial Distress*

Tahun	Zmijewski	
	Tidak <i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>
2011	16	0
2012	16	0
2013	16	0
2014	16	0
2015	16	0

Berdasarkan hasil analisis, maka dapat disimpulkan prediksi potensi kebangkrutan selama 2011 sampai 2015 ke 16 perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI dengan menggunakan model Zmijewski secara keseluruhan berada pada kondisi aman atau tidak mengalami *financial distress*.

D. Kesimpulan

1. Kinerja keuangan tekstil dan garmen periode 2011-2015 yang diukur melalui analisis rasio-rasio keuangan dalam model zmijewski (*X-score*) seperti rasio *return on asset*, *debt ratio*, dan *current ratio* menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak mengalami *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa selama masa penelitian kinerja keuangan perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 dalam keadaan baik.
2. Metode Zmijewski (*X-score*) dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami *financial distress* karena memiliki nilai total *X-score* kurang dari 0.

E. Saran

1. Perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan

dapat memperbaiki keuangan dengan cara meningkatkan porsi *current asset*, meningkatkan nilai *net income*, dan mengurangi porsi total liabilitiesnya (total utang).

2. Bagi perusahaan yang memiliki nilai *X-score* >0 dan berada pada kondisi *financial distress* diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangannya lebih baik lagi dengan cara memperbaiki nilai rasio-rasio yang ada pada formula zmijewski sehingga menghasilkan nilai *X-score* yang mengklasifikasikan perusahaan berada pada kondisi sehat dan dapat terhindar dari risiko kebangkrutan pada masa mendatang.
3. Perusahaan sebaiknya mengambil tindakan korektif untuk mengatasi semua masalah keuangan yang terjadi pada perusahaan, seperti restrukturisasi utang dan perubahan dalam manajemen dengan orang baru yang lebih kompeten dan selektif.
4. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan dengan nilai *X-score* yang tidak mengalami perbaikan selama periode penelitian sebaiknya dihindari karena memiliki potensi kebangkrutannya cukup besar, sehingga akan merugikan investor.

Daftar Pustaka

- Dafi Qisthi, Suhadak, dan Siti Ragil Handayani. 2013. Analisis *X-score* (Model Zmijewski) Untuk Memprediksi Gejala Kebangkrutan Perusahaan pada Industri Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011, *Jurnal Ilmu Administrasi*. Universitas Brawijaya, Hal 1-10.
- Dermawan, Sjahrial. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan, Edisi Pertama*. Mitra Wacana. Jakarta.
- Gitman, Lawrence J, Chad J Zutter. 2010. *principles of Management Finance, Pearson*.
- Irham, Fahmi. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan, Edisi Kesatu*. ALFABETA. Bandung.
- Munawir S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*, Penerbit UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.