

ANALISIS IMPLEMENTASI MODEL *Z-MIJEWSKI* DALAM MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN BARANG PRODUKSI (WHOLESALE) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Sriwardany¹⁾, Anisa Pangestuti²⁾
Universitas Muslim Nusantara Al-Washliyah
Jl. Garu II No. 93 Kampus A Medan
sriwardany115@gmail.com

ABSTRAK

Pengelolaan keuangan yang tepat perlu dilakukan untuk menghindari terjadinya kesalahan yang mengakibatkan menurunnya kinerja perusahaan. Dengan melihat dan menganalisis bagaimana kondisi laporan keuangan perusahaan resiko *financial distress* dapat dihindari. Kajian ini bertujuan untuk menghitung, mengukur, dan menganalisis prediksi *financial distress* pada perusahaan perdagangan barang produksi (wholesale) sehingga dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam penilaian kinerja keuangan dan membantu dalam mengambil keputusan terhadap masalah keuangan yang terjadi. Dalam penelitian kali ini penulis memilih untuk menganalisis kerugian dengan menggunakan metode *Z-mijewski (x-score)* dimana metode ini digunakan dalam memprediksi keberlangsungan jalannya suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan umum yang memberikan bobot yang berbeda antara satu dan yang lainnya. Metode *Z-mijewski* menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, dan likuidasi perusahaan untuk model prediksi kebangkrutan. Dari nilai *Z-Mijewski* yang diperoleh disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan dagang barang produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2015 berada dalam kondisi sehat (*non financial distress*) kecuali dua perusahaan yaitu PT FKS Multi Agro Tbk dan PT Millennium Pharmacon International Tbk yang berada dalam kondisi tidak sehat atau beresiko mengalami kerugian (*financial distress*) dan untuk tahun 2016 dan 2017 seluruh perusahaan berada dalam kondisi sehat kecuali PT Millennium Pharmacon International Tbk yang berada dalam kondisi tidak sehat atau beresiko mengalami kerugian (*financial distress*)

Kata kunci: Perusahaan Perdagangan Barang Produksi, Laporan Keuangan, *Financial Distress*, Model *Z-mijewski*

ABSTRACT

The right financial management is needed to avoid the fault that causes the decrease of a company activity. Seeing and analyzing how the condition of financial report, the run of financial distress can be avoided. the objective of this research is to count, measure, analyze the financial distress prediction to the trading production merchandise so it can give an opinion in the financial assesment and give contribution in taking a decision to the financial problems. In this research, the writer choose to analyze the loss by using *Z-Mijewski (X-Score)* method in which this method used to predict the continuing existence of company by combining some general financial ratio that gives different mark between one and the others. The *Zmijewski* method use the ratio analysis that measure the performance, leverage, and the company liquidation for the bankruptcy prediction model. from the *Z-Mijewski* mark gotten can be conclude that the average of the trading production merchandise registred in Indonesia. Stock exchange 2015 is in non financial distress except two companies they are PT FKS Multi Agro and PT Millenium Pharmacon International that are in financial distress and in 2016 and 2017 all the companies are in non financial distressexcept PT Millenium Pharmacon International that is in financial distress.

Keyword: The Trading Production Merchandise, Financial Report, Financial Distress, *Z-Mijewski* Model

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu hal yang dapat menentukan keuangan perusahaan dalam melakukan persaingan adalah kinerja perusahaan. Perusahaan harus mampu memperhatikan faktor-faktor pendorong laju pertumbuhannya. Pengelolaan keuangan yang tepat perlu dilakukan untuk menghindari terjadinya kesalahan yang mengakibatkan menurunnya kinerja perusahaan baik dalam bentuk kesulitan keuangan maupun kegagalan finansial.

Dalam perusahaan, masalah yang timbul dari sisi internal dan eksternal merupakan masalah penting yang dapat memicu kebangkrutan pada perusahaan. Masalah dari sisi internal biasanya disebabkan adanya ketidaksesuaian kondisi pasar dengan strategi manajemen yang diterapkan, atau kurang telitinya pihak manajemen dalam memprediksi perubahan kondisi pasar, sehingga kewajiban perusahaan tidak dapat ditutupi. Sedangkan masalah dari sisi eksternal perusahaan, biasanya dipicu oleh kondisi perekonomian di Indonesia maupun di dunia yang masih belum menentu, hal ini menjadi penyebab tingginya resiko suatu perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan jika perusahaan tersebut tidak siap menghadapi kondisi yang berkembang saat ini.

Saat ini terdapat beberapa metode yang dikembangkan guna memprediksi kerugian suatu perusahaan, beberapa dari metode tersebut adalah metode *Z-score* (1968), metode Ohlson (1980), metode *Artificial Neural Network* (ANN), metode logit (1980), metode *Springate* (1978), dan *Z-mijewski*

(1983). Masing-masing model mempunyai tingkat akurasi yang berbeda-beda pada setiap penelitian yang dilakukan. Terdapat berbagai alat analisis yang ditemukan, namun alat analisis yang banyak digunakan yaitu model *Altman Z-score*, *Springate*, dan *Z-mijewski*. Alasan ketiga alat analisis tersebut banyak digunakan dan juga memiliki tingkat keakuratan yang cukup tinggi dalam melakukan prediksi potensi kerugian suatu perusahaan.

Dalam penelitian kali ini, penulis memilih beberapa perusahaan perdagangan barang produksi (wholesale) karena setiap transaksi yang dilakukan merupakan suatu perdagangan baik itu dari komoditi tekstil hingga komoditi pangan. Perusahaan perdagangan barang produksi (wholesale) merupakan industri yang termasuk dalam

kategori perusahaan yang mengalami perubahan kondisi pasar karena adanya pertumbuhan konsumen, semakin banyak pesaing dan peningkatan biaya.

Untuk menganalisis kerugian penulis menggunakan metode *Z-mijewski (x-score)* dimana metode ini digunakan dalam memprediksi keberlangsungan jalannya suatu perusahaan dengan mengkombinasi beberapa rasio keuangan umum yang memberikan bobot yang berbeda antara satu dan yang lainnya. Metode *Z-mijewski* menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, dan likuidasi perusahaan untuk model prediksi kebangkrutan. Dengan mengetahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan, dengan metode ini perusahaan dapat mengambil keputusan terbaik untuk menghindari *financial distress*.

Metode ini menekankan pada jumlah hutang sebagai komponen utama yang berpengaruh pada kebangkrutan.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu bagaimanakah implementasi model *Z-mijewski* dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan perdagangan barang produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

Didalam perusahaan, laporan keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan hasil akhir dari kinerja perusahaan pada periode tertentu dengan meringkas dan mencatat seluruh transaksi keuangan (Kamaludin, 2011). Laporan keuangan perusahaan dapat dijadikan sumber informasi mengenai keadaan keuangan perusahaan, kinerja serta membandingkan perubahan kondisi keuangan perusahaan dalam periode sebelumnya, dan berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat (Rasidah, dkk 2008).

2.2. *Financial Distress*

Financial distress merupakan tanda-tanda terjadinya kebangkrutan. Kondisi ini perlu untuk diketahui, karena dengan melihat bagaimana kondisi keuangan perusahaan resiko *financial distress* dapat dihindari sejak dini yang kemudian dapat diputuskan untuk melakukan tindakan untuk mengantisipasi kebangkrutan. Dengan adanya analisis *financial distress* melalui laporan keuangan diharapkan dapat menggambarkan kondisi perusahaan pada saat ini, sekarang, dan saat yang akan datang (Haryetti, 2010).

2.3. Perusahaan

Perusahaan merupakan suatu usaha untuk menghasilkan laba dimana berkedudukan di tempat tertentu bersifat tetap dan kontinu (Arifin dan Wagina, 2007). Menurut Mastuti, dkk (2011), Perusahaan perdagangan akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), oleh karena itu setiap perusahaan harus mewaspadai adanya potensi kebangkrutan, dengan melakukan analisis yang menyangkut keuangan perusahaan.

Perusahaan perdagangan barang produksi atau biasa disebut dengan istilah *wholesale* merupakan perusahaan besar perantara pedagang eceran yang terikat dengan kegiatan perdagangan besar dan tidak melayani penjualan eceran kepada konsumen akhir (Kotler, 2006).

2.4 Model Z-Mijewski

Model yang dikembangkan Zmijewski (1984), menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya (Diyah & Agung, 2017) Nilai Zmijewski yang didapat dari perhitungan dikelompokkan menjadi dua, dimana semakin besar nilai Zmijewski (nilai positif) maka perusahaan dapat dikatakan berpotensi mengalami kebangkrutan dan jika semakin kecil nilai Zmijewski (nilai negatif) maka perusahaan dapat dikatakan sehat.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Metode Penentuan Lokasi

Penentuan lokasi pada penelitian ini dilakukan secara purposive/sengaja. Dimana lokasi penelitian diambil berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria lokasinya adalah

perusahaan perdagangan barang produksi (wholesale) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang memenuhi persyaratan oleh peneliti untuk dianalisis, kemudian diperoleh kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perdagangan barang produksi (wholesale) yg terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sampelnya diambil berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan perdagangan barang produksi (wholesale).
2. Perusahaan mempublikasikan laporan tahunan lengkap selama tahun 2013-2015.
3. Perusahaan harus memperoleh laba setiap tahunnya selama tahun 2013-2015.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Metode dan pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi dan dokumentasi dengan menganalisis dokumen laporan keuangan perusahaan.

3.4 Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini menggunakan analisis data laporan keuangan berupa laporan neraca dan laporan laba rugi. Data atau hasil perhitungan rasio-rasio tersebut kemudian dianalisis lebih jauh dengan menggunakan rasio-rasio yang ada dalam metode *Z-mijewski* dengan rumus sebagai berikut ini:

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 + 0,004 X_3$$

Dimana:

X = Indeks keseluruhan

X_1 = Laba bersih terhadap total aktif

X_2 = Total kewajiban terhadap total asset

X_3 = Aset lancar terhadap kewajiban lancar

Teknik pengolahan data yang akan digunakan dalam memperoleh hasil dari data yang diperoleh menggunakan program SPSS.

4. HASIL

4.1. Hasil Penelitian

Di dalam sub sektor perdagangan barang produksi terdapat total 37 emiten. Dari total emiten ini hanya ada 19 emiten yang terpilih dan memenuhi kriteria pemilihan sampel dari tahun 2015-2017 Perkembangan perusahaan perdagangan barang produksi (*wholesale*) semakin semarak, kehadiran para pelaku usaha perusahaan barang produksi (*wholesale*) telah memberi warna tersendiri bagi perkembangan perdagangan Indonesia. Peran sektor perdagangan dalam perekonomian di Indonesia saat ini menempati posisi yang paling penting.

Dari hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka terdapat nilai Z-Mijewski seperti tersebut pada tabel berikut ini:

Tabel 4.1. Nilai Z-Mijewski Tahun 2015

No	Kode Emiten	Z-Mijewski	Hasil
1	AKRA	-1,6391	SEHAT
2	APII	-1,7716	SEHAT
3	BOGA	-3,2260	SEHAT
4	CLPI	-2,8826	SEHAT
5	DPUM	-3,2853	SEHAT
6	DSSA	-2,0521	SEHAT
7	EPMT	-2,3943	SEHAT
8	FISH	0,0904	Beresiko

			Rugi
9	HEXA	-3,3282	SEHAT
10	INTD	-2,5483	SEHAT
11	JKON	-1,7808	SEHAT
12	LTLS	-0,3362	SEHAT
13	MICE	-3,1146	SEHAT
14	MPMX	-0,7914	SEHAT
15	SDPC	0,1114	Beresiko Rugi
16	TGKA	-0,7426	SEHAT
17	TURI	-2,0065	SEHAT
18	UNTR	-2,4202	SEHAT
19	WICO	-2,0039	SEHAT

Tabel 4.2. Nilai Z-Mijewski Tahun 2016

No	Kode Emiten	Z-Mijewski	Hasil
1	AKRA	-1,7583	SEHAT
2	APII	-2,1709	SEHAT
3	BOGA	-3,9125	SEHAT
4	CLPI	-3,3919	SEHAT
5	DPUM	-3,1990	SEHAT
6	DSSA	-2,0363	SEHAT
7	EPMT	-2,6632	SEHAT
8	FISH	-0,7777	SEHAT
9	HEXA	-2,3211	SEHAT
10	INTD	-2,7150	SEHAT
11	JKON	-2,0959	SEHAT
12	LTLS	-0,3792	SEHAT
13	MICE	-2,7546	SEHAT
14	MPMX	-0,8752	SEHAT
15	SDPC	0,2233	Beresiko Rugi
16	TGKA	-0,9500	SEHAT
17	TURI	-2,3264	SEHAT
18	UNTR	-2,7463	SEHAT
19	WICO	-1,8670	SEHAT

Tabel 4.3. Nilai Z-Mijewski Tahun 2017

No	Kode Emiten	Z-Mijewski	Hasil
1	AKRA	-2,0115	SEHAT
2	APII	-2,0471	SEHAT
3	BOGA	-3,1092	SEHAT
4	CLPI	-3,1446	SEHAT
5	DPUM	-2,6459	SEHAT
6	DSSA	-1,9393	SEHAT
7	EPMT	-2,8449	SEHAT
8	FISH	-0,5084	SEHAT
9	HEXA	-1,9724	SEHAT
10	INTD	-2,8379	SEHAT
11	JKON	-2,1908	SEHAT
12	LTLS	-0,5879	SEHAT
13	MICE	-2,9493	SEHAT
14	MPMX	-1,4912	SEHAT
15	SDPC	0,0448	Beresiko Rugi
16	TGKA	-1,0851	SEHAT
17	TURI	-2,2593	SEHAT
18	UNTR	-2,3065	SEHAT
19	WICO	-4,5452	SEHAT

Dari hasil analisis yang diperoleh dapat dilihat bahwa nilai Z-Mijewski rata-rata perusahaan dagang barang produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2015 berada dalam kondisi sehat (*non financial distress*) kecuali dua perusahaan yaitu PT FKS Multi Agro Tbk dan PT Millennium Pharmacon International Tbk yang berada dalam kondisi tidak sehat atau beresiko mengalami kerugian (*financial distress*). Sedangkan untuk tahun 2016 seluruh perusahaan berada dalam kondisi sehat kecuali PT Millennium Pharmacon International Tbk yang berada dalam kondisi tidak sehat atau beresiko mengalami

kerugian (*financial distress*). Begitu juga dengan tahun 2017 seluruh perusahaan berada dalam kondisi sehat kecuali PT Millennium Pharmacon International Tbk yang masih berada dalam kondisi tidak sehat atau beresiko mengalami kerugian (*financial distress*). Walaupun tiap tahunnya mengalami laba akan tetapi setelah dilihat dari hasil perhitungan akhir dengan menggunakan rumus *Z-Mijewski* perusahaan mengalami potensi kerugian untuk masa yang akan datang. Oleh karena itu perusahaan harus melakukan perubahan yang dirasa perlu dilakukan seperti, memperbaiki kualitas produk yang akan dipasarkan, memberikan nilai tambah yang lebih baik lagi kepada pelanggan, memperbaiki manajemen keuangan perusahaan tersebut dan meminimalisirkan pengeluaran yang dianggap tidak terlalu penting sehingga kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang akan lebih baik lagi.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

1. *Financial distress* merupakan tanda-tanda terjadinya kebangkrutan. Dengan adanya analisis financial distress melalui laporan keuangan diharapkan dapat menggambarkan kondisi perusahaan pada saat ini, sekarang, dan saat yang akan datang.
2. Model yang dikembangkan Zmijewski (1984), menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. Nilai Zmijewski yang didapat dari

perhitungan dikelompokkan menjadi dua, dimana semakin besar nilai Zmijewski (nilai positif) maka perusahaan dapat dikatakan berpotensi mengalami kebangkrutan dan jika semakin kecil nilai Zmijewski (nilai negatif) maka perusahaan dapat dikatakan sehat

3. Dari nilai Z-Mijewski yang diperoleh disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan dagang barang produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2015 berada dalam kondisi sehat (*non financial distress*) kecuali dua perusahaan yaitu PT FKS Multi Agro Tbk dan PT Millennium Pharmacon International Tbk yang berada dalam kondisi tidak sehat atau beresiko mengalami kerugian (*financial distress*) dan untuk tahun 2016 dan 2017 seluruh perusahaan berada dalam kondisi sehat kecuali PT Millennium Pharmacon International Tbk yang berada dalam kondisi tidak sehat atau beresiko mengalami kerugian (*financial distress*).

5.2 Saran

Setelah diperoleh kesimpulan dari nilai Z-Mijewski perusahaan harus melakukan perubahan yang dirasa perlu dilakukan seperti, memperbaiki kualitas produk yang akan dipasarkan, memberikan nilai tambah yang lebih baik lagi kepada pelanggan, memperbaiki manajemen keuangan perusahaan tersebut dan meminimalisirkan pengeluaran yang dianggap tidak terlalu penting sehingga kondisi keuangan

perusahaan dimasa yang akan datang akan lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, I., dan G. H. Wagiana. 2007. Membuka Cakrawala Ekonomi. PT. Setia Purnama Invest, Bandung.
- Kamaludin. 2011. Manajemen Keuangan, Konsep Dasar dan Penerapannya. Maju Mundur. Bandung.
- Haryetti. 2010. Analisis financial distress untuk memprediksi risiko kebangkrutan perusahaan (studi kasus pada industri perbankan di BEI). Jurnal Ekonomi. Vol. 18:(2).
- Kotler, Philip. 2006. Manajemen Pemasaran Edisi 11. PT. Indeks, Jakarta.
- Mastuti, dkk. 2013. Altman Z-Score Sebagai Salah Satu Metode Dalam Menganalisis Estimasi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Plastik dan Kemasan yang Terdaftar (Listing) di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 sampai dengan 2012). Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya : Malang.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. Manajemen Keuangan Perusahaan. PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Rasidah dan Sarwani. 2008. Analisis Diskriminan Model Altman (Z-score) dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Industri Kayu Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. Fakultas Ekonomi, Universitas Lambung Mangkurat. Banjarmasin. JEPMA Vol. 7:(2).