
**ANALISIS FINANCIAL DISTRESS MENGGUNAKAN MODEL ZMIJEWSKI
PADA PERUSAHAAN PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2013 – 2017**

¹⁾Vekti Novidianti, ²⁾Zeze Zakaria Hamzah

¹⁾Alumni Program Studi Manajemen, STIE Dewantara
Jl. Raya Pemda Bojong Depok Baru III Karadenan Cibinong Bogor, Jawa Barat 16913, Indonesia
Email: vekti26@gmail.com

²⁾Dosen Tetap Program Studi Manajemen, STIE Dewantara
Jl. Raya Pemda Bojong Depok Baru III Karadenan Cibinong Bogor, Jawa Barat 16913, Indonesia
Email: zeze.zakaria@dewantara.ac.id

ABSTRACT

Financial Distress is a condition of financial difficulties being faced by a company in a certain period marked by the company's inability to finance its operations, liabilities, even at an advanced level the company stops all of its business activities. This type of research is classified as descriptive research with a quantitative approach. The sample in this study were 4 plantation companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013 - 2017, namely PT Eale High Plantations Tbk, PT Gozco Plantations Tbk, PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk, PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk. This study aims to determine the financial distress analysis using zmijewski model calculations. The variables used in this study are the Financial Ratios used in the calculation of the zmijewski method, namely Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), and Debt to Asset Ratio (DER). The results of this study indicate that 2 out of 4 sample companies belong to Financial Distress, namely PT Gozco Plantations Tbk in the 2016 period with an X-Score of 1.522 and PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk in all periods of the calculation year with an average value of X- The score is 0.978 based on the Zmijewski Method calculation (X-Score). The Zmijewski method is best used in Indonesia because it can predict Financial Distress in companies in Indonesia.

Keywords: *Financial Distress, Zmijewski Method, Financial Ratio*

ABSTRAK

*Financial Distress adalah kondisi kesulitan keuangan yang sedang dihadapi perusahaan dalam periode tertentu dengan ditandai ketidakmampuan perusahaan membiayai operasi, kewajibannya, bahkan pada level lanjut perusahaan menghentikan seluruh kegiatan usahanya. Jenis Penelitian ini tergolong penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Sample dalam penelitian ini adalah 4 perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017 yaitu PT Eale High Plantations Tbk, PT Gozco Plantations Tbk, PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk, PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui analisis *financial distress* dengan menggunakan perhitungan model *zmijewski*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio Keuangan yang digunakan dalam perhitungan metode *zmijewski* yaitu *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Debt to Asset Ratio (DER)*. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa 2 dari 4 sample perusahaan tergolong dalam kondisi *Financial Distress* yaitu PT Gozco Plantations Tbk pada periode tahun 2016 dengan nilai X-Score nya adalah 1,522 dan PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk pada semua periode tahun perhitungan dengan nilai rata-rata X-Score nya adalah 0,978 berdasarkan perhitungan Metode *Zmijewski (X-Score)*. Metode *Zmijewski* baik digunakan di Indonesia karena dapat memprediksi *Financial Distress* pada perusahaan di Indonesia.*

Kata kunci: *Financial Distress, Model Zmijewski, Rasio Keuangan*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi dunia bahkan di Indonesia sendiri berkembang pesat, apalagi untuk dunia bisnis yang ketat dengan persaingannya. Di era perekonomian yang berkembang semakin pesat ini menuntut seluruh perusahaan untuk terus mempertahankan fundamental manajemen perusahaannya sendiri untuk dapat bersaing. Bagi pihak manajemen, keuntungan (laba) yang diperoleh merupakan pencapaian yang telah ditentukan sebelumnya. Pencapaian target keuntungan yang telah ditentukan atau bahkan melebihi target yang ditentukan, hal ini merupakan prestasi bagi manajemen dan berpengaruh pada keberlangsungan bisnisnya. Demikian pula sebaliknya apabila manajemen gagal dalam mencapai target itu mencerminkan kegagalan manajemen dalam mengelola bisnisnya dan akan berpengaruh pada kemunduran bisnis. Kedua, perusahaan atau manajemen menginginkan bahwa bisnis yang dijalankan nantinya tidak hanya untuk satu periode saja. Artinya, manajemen menginginkan bisnis yang dijalankan memiliki umur yang panjang untuk beberapa periode kedepan bukan hanya satu periode.

Agar tujuan tersebut diatas dapat tercapai, manajemen harus membuat perencanaan yang tepat dan akurat. Kemudian pelaksanaan dilapangan harus dilakukan secara baik dan benar sesuai dengan rencana yang telah disusun. Disamping itu, manajemen juga harus mampu mengawasi dan mengendalikan kegiatan bisnis yang dijalankan apabila terjadi penyimpangan. Kemudian agar bisnis yang dijalankan dapat dipantau perkembangannya setiap perusahaan harus mampu membuat catatan, pembukuan dan laporan terhadap semua kegiatan bisnisnya. Catatan keuangan selama periode tertentu dibuat dalam bentuk laporan keuangan. Pembuatan laporan keuangan dibuat berdasarkan kaidah kaidah keuangan yang

berlaku agar mampu menunjukkan kondisi dan posisi keuangan yang sesungguhnya.

Perusahaan tentu berharap untuk memaksimalkan laba, namun tujuan yang tak kalah penting yaitu agar terus bertahan dalam persaingan serta berkembang (*growth*). Dalam praktiknya perusahaan tidak selalu berhasil dalam mencapai harapannya ada pula yang harus terpaksa menutup usaha yang telah dijalani bertahun-tahun, kondisi keuangan pada sampel perusahaan sektor perkebunan yang akan penulis teliti memiliki penurunan laba yang fluktuasi setidaknya dalam kurun waktu 5 tahun tidak pernah stabil atau bahkan dapat dikatakan tidak memiliki laba (rugi) dalam kurun waktu 3 tahun berturut-turut.

Pada perusahaan sektor perkebunan mengolah dan memasarkan hasilnya yang berasal dari media tanam. Untuk menghasilkan produksinya perusahaan harus menggunakan ilmu dan teknologi terbaik agar menghasilkan produksi yang terbaik sehingga dapat meningkatkan keberlangsungan perusahaannya. Perusahaan sub sektor perkebunan harus selalu melakukan inovasi dan riset agar produksi dapat menghidupi usahanya. Kegagalan dalam menghasilkan hasil tanaman dapat mengakibatkan penurunan potensi keuangan sehingga perusahaan akan dapat mengalami *financial distress*.

1.2 Batasan Masalah

Agar penelitian ini tidak melebar dan befokus pada tujuan sehingga peneliti lebih memfokuskan pada perusahaan manufaktur (sektor perkebunan) yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017. Dalam penelitian ini penulis menggunakan model *zmijewski* dengan perhitungan menggunakan 3 rasio keuangan. Sampel yang diambil peneliti adalah laporan keuangan perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan diatas, adapun rumusan masalahnya sebagai berikut :

Bagaimana analisis *Financial Distress* menggunakan metode *zmijewski* pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang akan dianalisis dipenelitian ini, maka tujuan penelitian dari penulis sebagai berikut :

Untuk mengetahui analisis *Financial Distress* menggunakan metode *zmijewski* pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2015:7), dalam pengertian yang sederhana, laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu

Bagi suatu perusahaan, penyajian laporan keuangan secara khusus merupakan salah satu tanggungjawab manajer keuangan. Hal ini sesuai dengan fungsi manajer keuangan :

1. Merencanakan
2. Mencari
3. Menmanfaatkan dana-dana perusahaan
4. Memaksimalkan nilai perusahaan

Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan kepada perusahaan baik pada saat tertentu atau periode tertentu.

Laporan keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode. Dalam praktiknya dikenal beberapa macam laporan keuangan seperti:

1. Neraca
2. Laporan laba rugi
3. Laporan perubahan modal
4. Laporan catatan atas laporan keuangan,
5. Laporan kas

2.1.2 Analisis Laporan Keuangan

Menurut Sofyan Syafri Hara-hap, Analisis laporan keuangan yaitu menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat (2013:190).

Dalam praktiknya menurut Kasmir (2015:69) terdapat dua macam metode analisis laporan keuangan yang biasa dipakai, yaitu:

1. Analisis Vertikal (Statis)

Analisis vertikal merupakan analisis yang dilakukan terhadap hanya satu periode laporan keuangan saja. Analisis dilakukan antara pos – pos yang ada dalam satu periode. . Informasi yang diperoleh hanya untuk satu periode saja dan tidak diketahui perkembangan dari periode ke periode.

2. Analisis Horizontal (Dinamis)

Analisis horizontal merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode. Dari hasil analisis ini akan terlihat perkembangan perusahaan dari periode yang satu periode yang lain.

2.1.3 *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi di mana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan, kesulitan keuangan dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal

pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya (Wijoyo, 2016:464).

2.1.4 Analisis Rasio Keuangan

Menurut Kuswadi (2008:2), Analisis rasio keuangan adalah cara menganalisa dengan menggunakan perhitungan – perhitungan perbandingan data kuantitatif yang ditunjukkan dalam neraca atau laporan laba rugi perusahaan.

2.1.5 Metode *Financial Distress*

Terdapat beberapa metode *Financial distress* dalam penelitian ini diantaranya yaitu: Model *Zmijewski*, Model *Altman* dan Model *Springate*. Namun dalam penelitian ini penulis lebih memilih Model *zmijewski* yang digunakan dengan alasan model ini lebih sederhana diantara ketiga model yang disebutkan dan model *zmijewski* ini tidak hanya untuk perusahaan manufaktur saja.

2.2 Definisi Operasional

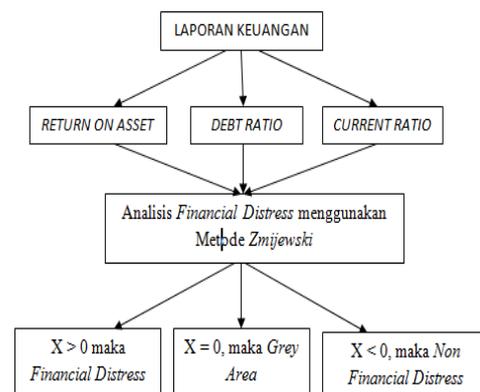
Tabel 1. Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1.	<i>Return On Assets (ROA)</i>	Untuk mengukur seberapa besar aset yang digunakan untuk menghasilkan laba bersih.	$\frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
2.	<i>Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)</i>	Untuk mengukur likuiditas perusahaan secara total.	$\frac{\text{Total Liabilities (Debt)}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
3.	<i>Current Ratio</i>	Untuk mengukur likuiditas perusahaan, namun difokuskan dalam jangka pendek	$\frac{\text{Aset lancar (Current Assets)}}{\text{Liabilities Lancar (Current Liabilities)}}$	Rasio
4.	<i>Financial Distress</i>	Kedaaan kesulitan keuangan atau keadaan yang menunjukan perusahaan akan tidak dapat memenuhi kewajibannya.	1. $X > 0$ maka <i>Financial Distress</i> 2. $X = 0$ maka <i>Grey Area</i> 3. $X < 0$ maka <i>Non Financial Distress</i>	Nominal

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka penelitian ini mengkaji model *zmijewski* menggunakan perhitungan rasio-rasio keuangan yang berasal dari laporan neraca dan laporan laba rugi dapat digunakan memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Menurut Yusuf (2017:62), penelitian ini termasuk kedalam penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian deskriptif kuantitatif merupakan penelitian yang bertujuan mendeskripsi secara sistematis, faktual dan akurat mengenai sifat dan populasi tertentu.

3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi penelitian yang digunakan oleh penulis adalah *Desk Study*. Dengan demikian, penulis akan menggunakan data-data laporan keuangan dan *annual report* dari Perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 - 2017 melalui *website* resmi BEI www.idx.co.id dan *website* resmi perusahaan tersebut. Waktu yang digunakan dalam penelitian ini dimulai pada bulan Desember 2018 dengan pengajuan judul sampai dengan selesai.

3.3 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017. Dalam penelitian ini penulis melakukan penelitian analisis *financial distress* menggunakan metode

zmijewski dengan perhitungan rasio yang digunakan dalam model *zmijewski* yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas.

3.4 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016.

Menurut kriteria sampel diatas diperoleh sampel sebanyak 4 sampel yang merupakan perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017 yaitu PT Eagle High Plantations Tbk, PT Gozco Plantations Tbk, PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk, PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.

3.5 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan model *zmijewski*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Rasio Keuangan – Return On Assets (ROA)

Analisis rasio keuangan adalah suatu proses mengevaluasi dan menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan dengan cara membagi angka satu dengan angka lainnya dalam laporan keuangan. Berikut ini analisis rasio keuangan dari 4 (Empat) perusahaan yang penulis bahas menurut salah satu jenis rasio profitabilitas yaitu *Return On Asset*.

Tabel 2. Perhitungan Return On Assets (ROA)

No	Nama Perusahaan	Tahun	Laba setelah Pajak	Total Aset	Xi (ROA)
			1	2	(1:2)
1	Eagle High Plantations, Tbk	2013	(28.209)	7.021.492	(0,004)
		2014	194.638	16.379.840	0,012
		2015	(181.400)	17.365.078	(0,010)
		2016	(391.367)	16.254.353	(0,024)
		2017	(187.791)	15.991.148	(0,012)
2	Gozco Plantations, Tbk	2013	(95.845)	3.201.105	(0,030)
		2014	51.007	3.232.644	0,016
		2015	(31.816)	4.964.076	(0,006)
		2016	(1.547.604)	3.547.023	(0,436)
		2017	(168.518)	3.517.586	(0,048)
3	Bakrie Sumatera Plantation, Tbk	2013	(2.766.719)	18.015.337	(0,154)
		2014	(684.176)	17.441.633	(0,039)
		2015	(469.857)	15.308.022	(0,031)
		2016	(484.669)	14.700.318	(0,033)
		2017	(1.640.949)	13.883.992	(0,118)
4	Multi Agro Gemilang Plantation, Tbk	2013	160	1.233.634	0,0001
		2014	(45.625)	1.231.291	(0,037)
		2015	(97.231)	1.151.749	(0,084)
		2016	(10.406)	1.116.476	(0,009)
		2017	(6.370)	1.123.661	(0,006)

Sumber: Hasil Data yang diolah di microsoft excel

4.1.1 Return On Assets PT Eagle High Plantations Tbk

Perkembangan *Return On Assets* PT Eagle High Plantations Tbk periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Return On Assets PT Eagle High Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Nama Perusahaan	Tahun	Return On Assets		Δ
			%	
Eagle High Plantations, Tbk	2013	(0,004)	-0,4%	
	2014	0,012	1,2%	1,6%
	2015	(0,010)	-1,0%	-2,2%
	2016	(0,024)	-2,4%	-1,4%
	2017	(0,012)	-1,2%	1,2%
Rata - Rata			-0,8%	

Sumber : Hasil data yang diolah dari laporan keuangan PT Eagle High Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Perkembangan nilai *Return On Assets* PT Eagle High Plantations Tbk yaitu pada tahun 2014 telah terjadi peningkatan rasio yaitu sebesar 1,6%, namun tahun berikutnya terjadi penurunan sebesar 2,2% dan terjadi penurunan kembali ditahun 2016 sebesar 1,4%. Pada tahun 2017 rasio kembali mengalami peningkatan sebesar 1,2%. Peningkatan yang terjadi di tahun 2014 dan 2017 dikarenakan peningkatan

total laba lebih besar dibanding peningkatan total aset. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Return on Assets* PT Eagle High Plantations Tbk adalah -0,8%. Dengan kata lain, -0,8% artinya setiap 1 rupiah aset menghasilkan laba -0,008.

4.1.2 Return On Assets PT Gozco Plantations Tbk

Perkembangan *Return On Assets* PT Gozco Plantations Tbk periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Return On Assets PT Gozco Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Nama Perusahaan	Tahun	Return On Assets		Δ
			%	
Bakrie Sumatera Plantation, Tbk	2013	(0,154)	-15,4%	
	2014	(0,039)	-3,9%	11,5%
	2015	(0,031)	-3,1%	0,8%
	2016	(0,033)	-3,3%	-0,2%
	2017	(0,118)	-11,8%	-8,5%
Rata - Rata			-7,5%	

Sumber: Hasil data yang diolah dari laporan keuangan PT Gozco Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Perkembangan nilai *Return On Assets* PT Eagle High Plantations Tbk yaitu pada tahun 2014 telah terjadi peningkatan rasio yaitu sebesar 4,6%, namun tahun berikutnya terjadi penurunan sebesar 2,2% dan terjadi peningkatan ditahun 2016 sebesar 44,2%. Pada tahun 2017 rasio kembali mengalami penurunan sebesar 48,4%. Peningkatan yang terjadi di tahun 2014 dan 2016 dikarenakan peningkatan total laba bersih lebih besar dibanding peningkatan total aset. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Return on Assets* PT Gozco Plantations Tbk adalah 7,4%. Dengan kata lain, 7,4% artinya setiap 1 rupiah aset menghasilkan laba 0,074.

4.1.3 Return On Assets PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk

Perkembangan *Return On Assets* PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk periode

2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5. Return On Assets PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk periode 2013-2017

Nama Perusahaan	Tahun	Return On Assets		Δ
			%	
Gozco Plantations, Tbk	2013	(0,030)	-3,0%	
	2014	0,016	1,6%	4,6%
	2015	(0,006)	-0,6%	-2,2%
	2016	(0,436)	43,6%	44,2%
	2017	(0,048)	-4,8%	-48,4%
Rata - Rata			7,4%	

Sumber: Hasil data yang diolah dari laporan keuangan PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk periode 2013-2017

Perkembangan nilai *Return On Assets* PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk yaitu pada tahun 2014 telah terjadi peningkatan rasio yaitu sebesar 11,5%, tahun berikutnya terjadi peningkatan kembali sebesar 0,8% dan terjadi penurunan kembali ditahun 2016 sebesar 0,2%. Pada tahun 2017 rasio kembali mengalami penurunan sebesar 8,5%. Peningkatan yang terjadi di tahun 2014 dan 2015 dikarenakan peningkatan total laba lebih besar dibanding peningkatan total aset. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Return on Assets* PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk adalah -7,5%. Dengan kata lain, 7,5% artinya setiap 1 rupiah aset menghasilkan laba -0,075.

4.1.4 Return On Assets PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk

Perkembangan *Return On Assets* PT Multi Gemilang Plantation Tbk periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 6. Return On Assets PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk periode 2013-2017

No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Liabilitas 1	Total Aset 2	X _i (DR) (1:2)
1	Eagle High Plantations, Tbk	2013	4.789.012	7.021.492	0,682
		2014	9.433.149	16.379.840	0,576
		2015	10.912.163	17.565.078	0,621
		2016	9.994.917	16.254.353	0,615
		2017	9.928.455	15.991.148	0,621
2	Gozco Plantations, Tbk	2013	1.697.809	3.201.105	0,530
		2014	1.678.341	3.232.644	0,519
		2015	2.294.060	4.964.076	0,462
		2016	2.402.516	3.547.023	0,677
		2017	1.979.606	3.517.586	0,563
3	Bakrie Sumatera Plantation, Tbk	2013	13.148.138	18.015.337	0,730
		2014	13.287.430	17.441.633	0,762
		2015	13.640.085	15.308.022	0,891
		2016	13.502.629	14.700.318	0,919
		2017	14.352.436	13.883.992	1,034
4	Multi Agro Gemilang Plantation, Tbk	2013	287.061	1.233.634	0,233
		2014	329.693	1.231.291	0,268
		2015	347.747	1.151.749	0,302
		2016	356.207	1.116.476	0,319
		2017	369.962	1.123.661	0,329

Sumber: Hasil data yang diolah dari laporan keuangan PT Multi Agro Gemilang Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Perkembangan nilai *Return On Assets* PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk yaitu pada tahun 2014 telah terjadi penurunan rasio yaitu sebesar 3,71%, tahun berikutnya terjadi penurunan kembali sebesar 4,7% dan tahun 2016 terjadi peningkatan sebesar 7,5%. Pada tahun 2017 rasio kembali mengalami peningkatan sebesar 0,30%. Peningkatan yang terjadi di tahun 2016 dan 2017 dikarenakan peningkatan total laba lebih besar dibanding peningkatan total aset. . Dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Return on Assets* PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk adalah - 2,7%. Dengan kata lain, -2,7% artinya setiap 1 rupiah aset menghasilkan laba - 0,027.

4.2 Analisis Rasio Keuangan – *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)*

Analisis rasio keuangan adalah suatu proses mengevaluasi dan menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan dengan cara membagi angka satu dengan angka lainnya dalam laporan keuangan. Berikut ini analisis rasio keuangan dari 4 (Empat) perusahaan yang penulis bahas menurut salah satu jenis rasio

solvabilitas yaitu *Debt to Assets Ratio*. Berikut ini tabel perhitungannya:

Tabel 7. Tabel Perhitungan *Debt to Assets Ratio*

Nama Perusahaan	Tahun	<i>Return On Assets</i>		Δ
			%	
Multi Agro Gemilang Plantation, Tbk	2013	0,0001	0,01%	
	2014	(0,037)	-3,70%	-3,7%
	2015	(0,084)	-8,40%	-4,7%
	2016	(0,009)	-0,90%	7,5%
	2017	(0,006)	-0,60%	0,3%
Rata - Rata			-2,7%	

Sumber: Hasil Data yang diolah di microsoft excel

4.2.1 *Debt Ratio* PT Eagle High Plantations Tbk

Perkembangan *Debt Ratio* PT Eagle High Plantations Tbk periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8. *Debt Ratio* PT Eagle High Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Nama Perusahaan	Tahun	<i>Debt Ratio</i>		Δ
			%	
Eagle High Plantations, Tbk	2013	0,682	68,2%	
	2014	0,576	57,6%	-10,6%
	2015	0,621	62,1%	4,5%
	2016	0,615	61,5%	-0,6%
	2017	0,621	62,1%	0,6%
Rata - Rata			62,3%	

Sumber: Hasil data yang diolah dari laporan keuangan PT Eagle High Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Perkembangan nilai *Debt Ratio* PT Eagle High Plantations Tbk yaitu pada tahun 2014 telah terjadi penurunan rasio yaitu sebesar 10,6%, namun tahun berikutnya ada peningkatan sebesar 4,5% dan terjadi penurunan kembali ditahun 2016 sebesar 0,6%. Pada tahun 2017 rasio kembali mengalami peningkatan sebesar 0,6%. Peningkatan yang terjadi di tahun 2015 dan 2017 dikarenakan peningkatan total liabilitas lebih besar dibanding peningkatan total aset. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Debt Ratio* PT Eagle High Plantations Tbk adalah 62,3%. Dengan kata lain, 62,3% Pendanaan perusahaan dibiayain liabilitas.

4.2.2 Debt Ratio PT Gozco Plantations Tbk

Perkembangan *Debt Ratio* Gozco Plantations Tbk periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 9. Debt Ratio PT Gozco Plantations Tbk periode 2013-2017

Nama Perusahaan	Tahun	Debt Ratio		Δ
			%	
Gozco Plantations, Tbk	2013	0,530	53,0%	
	2014	0,519	51,9%	-1,1%
	2015	0,462	46,2%	-5,7%
	2016	0,677	67,7%	21,5%
	2017	0,563	56,3%	-11,4%
Rata - Rata			55,0%	

Sumber: Hasil data yang diolah dari laporan keuangan PT Gozco Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Perkembangan nilai *Debt Ratio* PT Gozco Plantations Tbk yaitu pada tahun 2014 telah terjadi penurunan rasio yaitu sebesar 1,1%, tahun berikutnya kembali terjadi penurunan sebesar 5,7%, namun ditahun 2016 ada peningkatan sebesar 21,5%. Pada tahun 2017 rasio kembali mengalami penurunan sebesar 11,4%. Peningkatan yang terjadi di tahun 2016 dikarenakan peningkatan total liabilitas lebih besar dibanding peningkatan total aset. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Debt Ratio* PT Gozco Plantations Tbk adalah 55%. Dengan kata lain, 55% Pendanaan perusahaan dibiayain liabilitas.

4.2.3 Debt Ratio PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk

Perkembangan *Debt Ratio* Gozco Plantations Tbk periode 2013-2017 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 10. Debt Ratio PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk periode 2013 – 2017

Nama Perusahaan	Tahun	Debt Ratio		Δ
			%	
Bakrie Sumatera Plantation, Tbk	2013	0,730	73,0%	
	2014	0,762	76,2%	3,2%
	2015	0,891	89,1%	12,9%
	2016	0,919	91,9%	2,8%
	2017	1,034	103,4%	11,5%
Rata - Rata			86,7%	

Sumber: Hasil data yang diolah dari laporan keuangan PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk periode 2013-2017

Perkembangan nilai *Debt Ratio* PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk yaitu pada tahun 2014 terjadi peningkatan rasio yaitu sebesar 3,2%, tahun berikutnya kembali terjadi peningkatan sebesar 12,9%, ditahun 2016 pun ada peningkatan kembali sebesar 2,8%. Dan terus terjadi peningkatan, tahun 2017 rasio kembali mengalami peningkatan sebesar 11,5%. Peningkatan yang terjadi terus menerus dikarenakan peningkatan total liabilitas lebih besar dibanding peningkatan total aset yang terus menerus selama periode 2013- 2017. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Debt Ratio* PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk adalah 86,7%. Dengan kata lain, 86,7% Pendanaan perusahaan dibiayain liabilitas.

4.2.4 Debt Ratio PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk

Perkembangan *Debt Ratio* PT Multi Agro Gemilang Plantations Tbk periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel. 11 Debt Ratio PT Multi Agro Gemilang Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Nama Perusahaan	Tahun	Debt Ratio		Δ
			%	
Multi Agro Gemilang Plantation, Tbk	2013	0,233	23,3%	
	2014	0,268	26,8%	3,5%
	2015	0,302	30,2%	3,4%
	2016	0,319	31,9%	1,7%
	2017	0,329	32,9%	1,0%
Rata - Rata			29,0%	

Sumber: Hasil data yang diolah dari laporan keuangan PT Multi Agro Gemilang Plantations Tbk periode 2013 –2017

Perkembangan nilai *Debt Ratio* PT Multi Agro Gemilang Plantations Tbk yaitu pada tahun 2014 telah terjadi peningkatan rasio yaitu sebesar 3,5%, tahun berikutnya kembali terjadi peningkatan sebesar 3,4%, ditahun 2016 ada peningkatan sebesar 1,7%. Pada tahun 2017 rasio kembali mengalami peningkatan sebesar 1%. Peningkatan yang terjadi terus menerus dikarenakan peningkatan total liabilitas lebih besar dibanding peningkatan total aset. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Debt Ratio* PT Multi Agro Gemilang Plantations Tbk adalah 29%. Dengan kata lain, 29% Pendanaan perusahaan dibiayain liabilitas.

4.3 Analisis Rasio Keuangan – Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Analisis rasio keuangan adalah suatu proses mengevaluasi dan menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan dengan cara membagi angka satu dengan angka lainnya dalam laporan keuangan. Berikut ini analisis rasio keuangan dari 4 (Empat) perusahaan yang penulis bahas menurut salah satu jenis rasio likuiditas yaitu Rasio Lancar (*Current Ratio*). Berikut ini tabel perhitungannya:

Tabel 11. Tabel Perhitungan *Current Ratio*

No	Nama Perusahaan	Tahun	Aset Lancar 1	Liabilitas Lancar 2	Ni (CR) (1:2)
1	Eagle High Plantations, Tbk	2013	1.250.013	1.251.482	0,999
		2014	1.615.006	3.105.061	0,520
		2015	2.703.124	3.861.453	0,700
		2016	1.377.424	2.368.056	0,582
		2017	1.139.336	2.652.447	0,430
2	Gozco Plantations, Tbk	2013	283.354	379.305	0,747
		2014	206.172	233.819	0,882
		2015	237.384	204.503	1,259
		2016	148.387	288.173	0,515
		2017	209.820	260.500	0,805
3	Bakrie Sumatera Plantation, Tbk	2013	3.459.892	6.359.394	0,544
		2014	2.597.496	7.699.735	0,337
		2015	1.473.246	8.016.907	0,184
		2016	1.014.926	10.292.576	0,099
		2017	1.471.147	11.830.333	0,124
4	Multi Agro Gemilang Plantation, Tbk	2013	54.203	147.267	0,368
		2014	35.772	196.840	0,182
		2015	27.698	201.365	0,138
		2016	23.348	220.883	0,106
		2017	28.626	234.653	0,122

Sumber: Hasil Data yang diolah di microsoft excel

4.3.1 *Current Ratio* PT Eagle High Plantations Tbk

Perkembangan *Current Ratio* PT Eagle High Plantations Tbk periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 12. *Current Ratio* PT Eagle High Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Nama Perusahaan	Tahun	<i>Current Ratio</i>		Δ
			%	
Eagle High Plantations, Tbk	2013	0,999	99,9%	
	2014	0,520	52,0%	-47,9%
	2015	0,700	70,0%	18,0%
	2016	0,582	58,2%	-11,8%
	2017	0,430	43,0%	-15,2%
Rata - Rata			64,6%	

Sumber: Hasil data yang diolah dari laporan keuangan PT Eagle High Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Perkembangan *Current Ratio* PT Eagle High Plantations Tbk yaitu pada tahun 2014 telah terjadi penurunan rasio sebesar 47,9%. Namun tahun 2015 terjadi peningkatan kembali sebesar 18% tahun berikutnya mengalami penurunan sebesar 11,8% dan pada tahun 2017 mengalami penurunan juga sebesar 15,2%. Penurunan yang terjadi tahun 2014 dikarenakan peningkatan liabilitas lancar lebih besar dibanding peningkatan aset lancar, sedangkan peningkatan kembali ditahun berikutnya dikarenakan naiknya jumlah aset lancar perusahaan dan adanya penurunan liabilitas lancar perusahaan. Rata-rata *Current Ratio* PT Eagle High Plantations Tbk adalah 64,6% yang artinya setiap 1 Rupiah liabilitas lancar dijamin oleh 0,646 Rupiah aset lancar.

4.3.2 *Current Ratio* PT Gozco Plantations Tbk

Perkembangan *Current Ratio* PT Gozco Plantations Tbk periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 13. Current Ratio PT Gozco Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Nama Perusahaan	Tahun	Current Ratio		Δ
			%	
Gozco Plantations, Tbk	2013	0,747	74,7%	
	2014	0,882	88,2%	13,5%
	2015	1,259	125,9%	37,7%
	2016	0,515	51,5%	-74,4%
	2017	0,805	80,5%	29,0%
Rata - Rata			84,2%	

Sumber: Hasil data yang diolah dari laporan keuangan PT Gozco Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Perkembangan *Current Ratio* PT Gozco Plantations Tbk yaitu pada tahun 2014 telah terjadi peningkatan rasio sebesar 13,5%. Di tahun 2015 terjadi peningkatan kembali sebesar 37,7% tahun berikutnya mengalami penurunan drastis sebesar 74,4% dan pada tahun 2017 mengalami peningkatan kembali sebesar 29%. Penurunan yang terjadi tahun 2016 dikarenakan peningkatan liabilitas lancar lebih besar dibanding peningkatan aset lancar, sedangkan peningkatan kembali ditahun 2017 dikarenakan naiknya jumlah aset lancar perusahaan dan adanya penurunan liabilitas lancar perusahaan. Rata-rata *Current Ratio* PT Gozco Plantations Tbk adalah 84,2% yang artinya setiap 1 Rupiah liabilitas lancar dijamin oleh 0,842 Rupiah aset lancar.

4.3.3 Current Ratio PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk

Perkembangan *Current Ratio* PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 14. Current Ratio PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk periode 2013-2017

Nama Perusahaan	Tahun	Current Ratio		Δ
			%	
Bakrie Sumatera Plantation, Tbk	2013	0,544	54,4%	
	2014	0,337	33,7%	-20,7%
	2015	0,184	18,4%	-15,3%
	2016	0,099	9,9%	-8,5%
	2017	0,124	12,4%	2,5%
Rata - Rata			25,8%	

Sumber: Hasil data yang diolah dari laporan keuangan PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Perkembangan *Current Ratio* PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk yaitu pada tahun 2014 telah terjadi penurunan rasio sebesar 20,7%. Di tahun 2015 terjadi peningkatan kembali sebesar 15,3% tahun berikutnya mengalami penurunan lagi sebesar 8,5% dan pada tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 2,5%. Penurunan yang terjadi selama periode 2013 - 2016 dikarenakan peningkatan liabilitas lancar lebih besar dibanding peningkatan aset lancar, sedangkan peningkatan kembali ditahun 2017 dikarenakan naiknya jumlah aset lancar perusahaan dan adanya penurunan liabilitas lancar perusahaan. Rata-rata *Current Ratio* PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk adalah 25,8% yang artinya setiap 1 Rupiah liabilitas lancar dijamin oleh 0,258 Rupiah aset lancar.

4.3.4 Current Ratio PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk

Perkembangan *Current Ratio* PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 15. Current Ratio PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk periode 2013-2017

Nama Perusahaan	Tahun	Current Ratio		Δ
			%	
Multi Agro Gemilang Plantation, Tbk	2013	0,368	36,8%	
	2014	0,182	18,2%	-18,6%
	2015	0,138	13,8%	-4,4%
	2016	0,106	10,6%	-3,2%
	2017	0,122	12,2%	1,6%
Rata - Rata			18,3%	

Sumber: Hasil data yang diolah dari laporan keuangan PT Multi Agro Gemilang Plantations Tbk periode 2013 – 2017

Perkembangan *Current Ratio* PT Multi Agro Gemilang Plantations Tbk yaitu pada tahun 2014 telah terjadi penurunan rasio sebesar 18,6%. Di tahun 2015 terjadi penurunan kembali sebesar 4,4% tahun berikutnya mengalami penurunan lagi sebesar 3,2% dan pada tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 1,6%. Penurunan yang terjadi selama periode 2013 - 2016 dikarenakan peningkatan liabilitas lancar lebih besar dibanding peningkatan aset lancar, sedangkan peningkatan kembali ditahun 2017 dikarenakan naiknya jumlah aset lancar perusahaan dan adanya penurunan liabilitas lancar perusahaan. Rata-rata *Current Ratio* PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk adalah 18,3% yang artinya setiap 1 Rupiah liabilitas lancar dijamin oleh 0,183 Rupiah aset lancar.

4.4 Analisis Financial Distress – Model Zmijewski

Analisis Financial Distress adalah suatu proses untuk mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan dalam kondisi kesulitan atau bahkan mendekati kebangkrutan. Hasil Data Perhitungan Analisis *Financial Distress* menggunakan model *Zmijewski* sebagai berikut:

Tabel 16. Hasil Data Perhitungan Analisis *Financial Distress* Menggunakan Model *Zmijewski*

No	Nama Perusahaan	Tahun	4,9	4,5%	5,7%	0,004%	Metode Zmijewski	
							X = -4,3 - 4,5%, + 5,7%, - 0,004%	Kondisi
1	Eagle High Plantations, Tbk	2013	(4,3)	(0,018)	3,888	0,004	(0,398)	Non Financial Distress
		2014	(4,3)	(0,033)	3,283	0,002	(1,073)	Non Financial Distress
		2015	(4,3)	(0,046)	3,541	0,003	(0,713)	Non Financial Distress
		2016	(4,3)	(0,108)	3,205	0,002	(0,689)	Non Financial Distress
		2017	(4,3)	(0,053)	3,539	0,002	(0,710)	Non Financial Distress
2	Gozco Plantations, Tbk	2013	(4,3)	(0,135)	3,023	0,003	(1,345)	Non Financial Distress
		2014	(4,3)	0,071	2,959	0,004	(1,415)	Non Financial Distress
		2015	(4,3)	(0,029)	2,634	0,005	(1,642)	Non Financial Distress
		2016	(4,3)	(1,563)	3,861	0,002	1,522	Financial Distress
		2017	(4,3)	(0,216)	3,208	0,003	(0,880)	Non Financial Distress
3	Bakrie Sumatera Plantation, Tbk	2013	(4,3)	(0,691)	4,160	0,002	0,549	Financial Distress
		2014	(4,3)	(0,177)	4,342	0,001	0,218	Financial Distress
		2015	(4,3)	(0,138)	5,079	0,001	0,916	Financial Distress
		2016	(4,3)	(0,148)	5,236	0,000	1,084	Financial Distress
		2017	(4,3)	(0,532)	5,892	0,000	2,124	Financial Distress
4	Multi Agro Gemilang Plantation, Tbk	2013	(4,3)	0,001	1,526	0,001	(2,976)	Non Financial Distress
		2014	(4,3)	(0,167)	1,526	0,001	(2,608)	Non Financial Distress
		2015	(4,3)	(0,380)	1,721	0,001	(2,300)	Non Financial Distress
		2016	(4,3)	(0,042)	1,819	0,000	(2,440)	Non Financial Distress
		2017	(4,3)	(0,026)	1,877	0,000	(2,397)	Non Financial Distress

Sumber: Hasil data yang diolah di microsoft excel

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian analisis financial distress menggunakan metode zmijewski dapat disimpulkan bahwa 2 dari 4 perusahaan yang dikategorikan mengalami financial distress selama periode 2013 – 2017 yaitu PT Gozco Plantations Tbk dan PT Bakrie Sumatera Plantation Tbk, Indikator ini dapat dilihat dari hasil perhitungan X-Score. Dengan kata lain, perusahaan perkebunan dengan menggunakan perhitungan metode zmijewski masih dikatakan aman (sehat) karena tidak semua dari sample yang diklasifikasikan mengalami financial distress walaupun berdasarkan perolehan laba semua sample perusahaan mengalami rugi selama 3 tahun berturut – turut dan hasil return on asset pun dapat dikatakan buruk. Metode zmijewski berdasarkan hasil penelitian ini dikatakan baik untuk digunakan diindonesia karena dapat memprediksi financial distress perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan diatas, maka penulis pada kesempatan ini ingin memberikan saran sebagai berikut:

1. Untuk perusahaan, diharapkan bisa selalu menghasilkan laba agar mampu memenuhi kewajiban jangka pendek bahkan jangka panjangnya sehingga tidak mengalami financial distress yang mengakibatkan berhentinya bisnis atau kemajuan perusahaan.
2. Untuk investor, diharapkan menjadi bahan pertimbangan untuk melakukan investasi.
3. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan menambahkan sample dan metode yang digunakan untuk bahan perbandingan karena dalam penelitian ini penulis mengalami keterbatasan yang hanya menggunakan satu metode prediksi financial distress.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Andika, Harum Suci. 2017. Analisis *Financial Distress* dengan metode *Springate (S-Score)* dan metode *Zmijewski* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2015. Skripsi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Agung Wijoyo, Nugroho. 2016. Menakar Kinerja Perusahaan Pembiayaan: Kesulitan Keuangan Perusahaan Pembiayaan (*Financial Distress*) Jilid II. UI Press, Jakarta.
- Dwijayanti, S. Patricia Febrina. 2010. Penyebab, Dampak dan Prediksi dari Financial Distress serta Solusi untuk Mengatasi Financial Distress. Jurnal Akuntansi Kontemporer, Surabaya.
- Indri Hapsari, Evanny. 2012. Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI. Semarang.
- Hantono. 2018. Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS. Penerbit Deepublish, Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi sebelas. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Heri. 2015. Analisis Kinerja Manajemen. Penerbit PT Raja Grafindo, Jakarta.
- Karyoto. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Universitas Brawijaya Press (UB) Press, Malang.
- Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. PT Raja Grafindo, Jakarta.
- Kundjojo. 2009. Metodologi Penelitian. Kediri
- Kuswadi. 2008. Memahami Rasio – Rasio Keuangan Bagi Orang Awam. Penerbit Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Rudianto. 2013. Akuntansi Manajemen: Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis. Penerbit
- Siyoto, Sandu. Ali Sodik, M. 2015. Dasar Metodologi Penelitian. Penerbit Literasi Media Publishing, Yogyakarta.
- Thanjaya, Reno 2016. Analisis Kegunaan Model *Altman, Grover* dan *Zmijewski* untuk Memprediksi *Financial Distress*. Skripsi Universitas Bengkulu.
- Yusuf, Muri. 2017. Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif dan Penelitian Gabungan. Penerbit Kencana, Jakarta.
- Website
<https://www.idx.co.id/id-id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/> [24 Februari 2019].
<https://www.sahamok.com/emiten/sektor-pertanian/sub-sektor-perkebunan/> [24 Februari 2019].
<http://www.eaglehighplantations.com/> [17 Maret 2019]
<https://www.bakriesumatera.com/index.php/id/informasi-korporasi/struktur-korporasi/struktur-organisasi> [17 Maret 2019]
<https://www.gozco.com/company.html> [18 Maret 2019]