

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN
METODE *ZMIJEWSKI X-SCORE* PADA
PT. GARUDA MADJU CIPTA**

SKRIPSI

*Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat Mencapai Gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak)
Pada Program Studi Akuntansi*



Oleh

NAMA : MUHAMMAD RAFIANSYAH
NPM : 1305170268
PROGRAM STUDI : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2018**



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Muchtar Basri No. 3 (061) 66224567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Penitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Kamis, tanggal 18 Oktober 2018, Pukul 08.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan dan seterusnya:

MEMUTUSKAN

Nama : MUHAMMAD RAFIANSYAH
N P M : 1305170268
Program Studi : AKUNTANSI
Judul Skripsi : ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ZMLJEWSKI X-SCORE PADA PT. GARUDA MADJU CIPTA

Dinyatakan : (B) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.*

TIM PENGUJI

Penguji I

ZULIA HANUM, S.E., M.Si

Penguji II

IKHSAN ABDILLAH, S.E., M.Si

Pembimbing

FITRIANI SARAGIH, S.E., M.Si

PANITIA UJIAN

Ketua

H. JANURI, S.E., M.M., M.Si

Sekretaris

ADE GUNAWAN, S.E., M.Si



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

PENGESAHAN SKRIPSI

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Skripsi ini disusun oleh :

Nama Mahasiswa : MUHAMMAD RAFIANSYAH
NPM : 1305170268
Program Studi : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI MANAJEMEN
Judul Skripsi : ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN METODE *ZMIJEWKI*
X-SCORE PADA PT. GARUDA MADJU CIPTA

Disetujui dan telah memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam Ujian Mempertahankan Skripsi

Medan, Oktober 2018

Pembimbing Skripsi


FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si

Diketahui/Disetujui
Oleh :

Ketua Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UMSU

Dekan
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UMSU


FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si


H. JANURI, SE, MM, M.Si

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : MUHAMMAD RAFIANSYAH
NPM : 1305170268
Program Studi : Akuntansi
Konsentrasi : Akuntansi Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Menyatakan bahwa :

1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk menyusun skripsi atas usaha saya sendiri, baik dalam hal menyusun proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi.
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut :
 - a). Menjiplak/plagiat hasil karya penelitian orang lain.
 - b). Merekayasa data dokumentasi yang dimiliki perusahaan

Demikianlah pernyataan ini saya perbuat dengan kesadaran sendiri.

Medan, Oktober 2018

Pembuat Pernyataan,


MUHAMMAD RAFIANSYAH



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Lengkap : MUHAMMAD RAFIANSYAH
N.P.M : 1305170268
Program Studi : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI MANAJEMEN
Judul Skripsi : ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN METODE
ZMIJEWSKI X-SCORE PADA PT. GARUDA MADJU CIPTA.

Tanggal	Deskripsi Bimbingan Skripsi	Paraf	Keterangan
18/9.2018	- Bab 1 - perbaiki latar belakang masalah - perbaiki analisis data - bab 1 - bab 2		
27/9.2018	- perbaiki kembali hasil penelitian - perbaiki pembahasan - kesimpulan - saran diperbaiki - daftar pustaka		
5/10.2018	- perbaiki hasil penelitian - perbaiki pembahasan - daftar pustaka		
12/10.2018	- selesai		

Medan, Agustus 2018
Diketahui /Disetujui
Ketua Program Studi Akuntansi

Pembimbing Skripsi

FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si

FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si

ABSTRAK

MUHAMMAD RAFIANSYAH, NPM, 1305170268, Analisis *Financial Distress* Dengan Metode Model *Zmijewski X-score* Pada PT. Garuda Madju Cipta.

Analisis *financial distress* dengan metode Model *zmijewski x-score* dilakukan pada PT. Garuda Madju Cipta sebagai sumber data berupa laporan keuangan yang dimiliki oleh PT. Garuda Madju Cipta Medan. Pada penelitian digunakan analisis metode *zmijewski x-score*, hal ini untuk mengetahui keadaan perusahaan, apakah dalam keadaan baik atau mengalami *financial distress*. Tujuan penelitian ini adalah melakukan analisa terhadap PT. Garuda Madu Cipta dengan metode *zmijewski x-score* untuk memberikan gambaran atas keadaan keuangan yang dialami perusahaan, sehingga dapat menarik kesimpulan mengenai PT. Garuda Madju Cipta apakah mengalami *financial distress* atau tidak. Penelitian ini dilakukan pada PT. Garuda Madju Cipta Medan yang beralamat pada Jl. Sisingamangaraja No. 06 Medan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, jenis data yang digunakan kuantitatif dengan teknik pengumpulan data berupa dokumentasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Garuda Madju Cipta mengalami kondisi tidak menentu setiap tahunnya, perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan metode *zmijewski x-score* pada PT. Garuda Madju Cipta belum mampu memberikan gambaran mengenai keadaan perusahaan dan mengelompokkannya dalam keadaan *financial distress* hal disebabkan terdapat faktor yang mempengaruhi penilaian atas keadaan perusahaan dengan metode *zmijewski x-score* bersifat *fluktuatif* ataupun tidak stabil dan juga jenis usaha yang dilakukan perusahaan mempengaruhi atas keadaan keuangan karena antara perusahaan jasa dengan jenis perusahaan yang lain memiliki perbedaan.

Kata Kunci : Metode *Zmijewski X-Score*, *Financial Distress*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh..

Puji dan syukur penulis sampaikan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan dengan baik skripsi ini. Serta tidak lupa shalawat dan salam kepada Rasulullah SAW yang telah menjadi suri tauladan bagi kita semua.

Adapun tujuan dari penulisan tugas akhir ini adalah sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan pendidikan studi Strata I Jurusan Akuntansi. Dengan melaksanakan penelitian ini, saya mendapat menerapkan ilmu yang didapat selama perkuliahan, sehingga mampu menganalisa permasalahan yang terdapat pada perusahaan yang berguna bagi penulis nantinya mampu bagi perusahaan sebagai penentu kebijakan kedepannya.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Teristimewa untuk Ayahanda tercinta Bapak Herlambang, Ibunda tercinta Nur Habibah yang tiada henti-hentinya memberikan dukungan dan dorongan moril maupun materil kepada penulis. Dengan doa restu yang sangat mempengaruhi dalam kehidupan penulis, kiranya Allah SWT membalasnya dengan segala berkah-Nya.
2. Bapak Dr. Agussani MAP selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak H. Januri SE, MM, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

4. Ibu Fitriani Saragih SE, M.Si selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Ibu Zulia Hanum SE, M.Si selaku sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
6. Ibu Fitriani Saragih SE, M.Si selaku Pembimbing Proposal yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyusun proposal ini.
7. Pimpinan, seluruh Staff dan Pegawai Kantor PT. Garuda Madju Cipta (Garuda Plaza Hotel) selaku tempat diadakannya penelitian
8. Buat Amrul, Bella, Sofy dan Teman-teman yang telah memberikan dukungan selama proses penyusunan proposal ini.
9. Serta kepada teman-teman di kelas reguler 7A Akt Malam, terima kasih buat hari-harinya, buat dukungan dan canda tawanya.

Akhir kata penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah banyak membantu, semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua, Amin.

Medan, Maret 2018

Penulis

Muhammad Rafiansyah

NPM : 1305170268

DAFTAR ISI

Kata Pengantar	i
Daftar Isi	iii
Daftar Tabel	v
Daftar Gambar	vi
BAB I : Pendahuluan	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	6
C. Rumusan Masalah.....	6
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	6
BAB II : Landasan Teori	8
A. Uraian Teoritis	8
1. Metode Zmijewski <i>X-Score</i>	8
1.1 Pengertian Metode Zmijewski <i>X-Score</i>	8
1.2 Tujuan Dan Manfaat Metode Zmijewski <i>X-Score</i>	10
1.3 Faktor Yang Mempengaruhi Metode Zmijewski <i>X-Score</i>	13
1.4 Cara Mengatasi Kebangkrutan Metode Zmijewski <i>X-Score</i> ..	16
2. <i>Financial Distress</i>	18
2.1 Pengertian <i>Financial Distress</i>	18
2.2 Alternatif Perbaikan <i>Financial Distress</i>	21
2.3 Faktor Yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i>	22
3. Kaitan Kebangkrutan Perusahaan Dengan <i>Financial Distress</i>	25
4. Penelitian Terdahulu	26
B. Kerangka Berpikir	28
BAB III : Metode Penelitian	30
A. Pendekatan Penelitian	30
B. Definisi Operasional Variabel	30
C. Tempat dan Waktu Penelitian.....	31
1. Tempat Penelitian.....	31
2. Waktu Penelitian	31

D. Jenis dan Sumber Data	32
1. Jenis Data	32
2. Sumber Data	32
E. Teknik Pengumpulan Data	33
F. Teknik Analisis Data.....	33
BAB IV : Hasil Dan Pembahasan	35
A. Hasil Penelitian	35
B. Pembahasan	39
BAB V: Kesimpulan Dan Saran	46
A. Kesimpulan	46
B. Saran	47
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel I.1 : Data Keuangan PT. Garuda Madju Cipta	5
Tabel II.1 : Penelitian Terdahulu	28
Tabel III.1 : Waktu Penelitian	32
Tabel IV.1 : Data Keuangan	36
Tabel IV.2 : Data Keuangan dan <i>X-score</i>	42

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 : Kerangka Pemikiran	28
--	----

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan didirikan dengan harapan akan menghasilkan profit sehingga mampu untuk bertahan dan berkembang dalam jangka panjang yang tak terbatas. Hal ini berarti dapat diasumsikan bahwa perusahaan akan terus hidup dan diharapkan tidak akan mengalami likuidasi. Dalam praktik, asumsi seperti di atas tidak selalu menjadi kenyataan. Sering kali perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu tertentu terpaksa bubar karena mengalami *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan. 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* untuk selanjutnya dilakukan upaya memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan.

Menurut Elmabrok, et al (2012) berpendapat bahwa kebangkrutan atau kegagalan keuangan terjadi ketika jumlah kewajiban melebihi nilai wajar aset atau ketika kewajiban lancar melebihi aktiva lancar. Kebangkrutan atau kegagalan keuangan yang dialami oleh sebagian besar perusahaan dapat berdampak buruk terhadap perekonomian dunia (June Li, 2012). Untuk mengetahui tingkat kebangkrutan yang dapat dialami perusahaan diperlukan analisis kebangkrutan. Resiko kebangkrutan bagi perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan

keuangan, dengan cara melakukan analisis rasio terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan.

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Analisa laporan keuangan semata-mata dilakukan hanya untuk menunjukkan keberhasilan pemilik dan karyawan untuk jangka pendek. Dengan menekankan pada satu aspek saja, yaitu keuangan. Untuk mengatasi kelemahan ini maka dapat dipergunakan alat analisis yang menghubungkan beberapa rasio sekaligus untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Analisis ini dikenal dengan nama analisis *X-Score*. Model *Zmijewski (X-Score)* merupakan salah satu model analisis multivariate yang berfungsi untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya.

Dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan kita perlu memasukkan rasio-rasio keuangan kedalam model *Zmijewski* yang dapat menentukan besarnya kemungkinan kebangkrutan. Rasio - rasio keuangan memberikan indikasi tentang kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Keterbatasan analisis rasio timbul dari kenyataan bahwa metodologinya pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan (*univariate*), yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah. Untuk mengatasi kelemahan analisis-analisis tersebut, maka Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik analisis statistik, yaitu analisis diskriminan yang menghasilkan suatu indek yang memungkinkan klasifikasi dari suatu pengamatan menjadi satu dari beberapa pengelompokan yang bersifat apriori. (Weston & Copeland, 2009).

Formula *X-Score* digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dari Zmijewski dan Springate merupakan sebuah multivariate formula yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari perusahaan. Menurut Achmad Slamet (2008) bahwa dalam perkembangannya, analisa rasio ternyata mengalami kendala dan keterbatasan yaitu dalam menguji setiap rasio keuangan secara terpisah, pengaruh kombinasi beberapa rasio hanya di dasarkan pada pertimbangan para analis saja. Pada kenyataannya, analisis rasio keuangan hanyalah suatu titik awal dalam melakukan analisis keuangan perusahaan.

Metode Zmijewski telah banyak digunakan untuk memprediksikan kecenderungan kebangkrutan perusahaan publik baik di dalam maupun luar negeri. Dalam perkembangannya, metode ini telah dimodifikasi sehingga dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan privat. PT. Garuda Madju Cipta adalah dilakukan analisa untuk mengambil kebijakan yang tepat sehingga permasalahan yang dialami perusahaan dapat dilewati dengan baik.

Untuk itu, berikut penulis sajikan informasi yang terdapat pada laporan keuangan PT. Garuda Madju Cipta terkait *Zmijewski* (X-score) selama 5 (lima) tahun terakhir yaitu tahun 2012-2016 :

Tabel I.1
Data Keuangan PT. Garuda Madju Cipta
Tahun 2012-2016

Tahun	Laba Bersih	Total Hutang	Total Aktiva	Aktiva Lancar	Hutang Lancar
2012	4.135.191.262	57.635.560.000	87.601.952.372	13.491.834.578	8.830.062.567
2013	4.683.460.508	65.443.730.000	100.093.576.831	13.836.730.480	10.117.026.514
2014	5.219.798.623	78.264.120.000	117.655.086.635	13.723.024.880	10.955.360.732
2015	4.300.390.637	113.105.200.000	156.796.554.054	17.363.793.722	7.589.898.366
2016	4.392.819.152	117.918.004.643	166.002.184.802	16.108.857.679	15.913.915.617

Sumber data : laporan keuangan perusahaan dan data yang diolah

Berdasarkan dari data tabel I.1 dapat dilihat bahwa laba bersih yang dihasilkan perusahaan mengalami kenaikan dari tahun 2012 sebesar 4.135.191.262 ke tahun 2013 menjadi 4.683.460.508 dan kembali naik pada tahun 2014 menjadi 5.219.798.623 yang kemudian turun kembali pada tahun 2015 dan 2016 menjadi 4.300.390.637 dan 4.392.819.152 penurunan laba bersih perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2015 karena naiknya biaya administrasi dan umum sebesar 25.580.054.450 dari tahun 2014 sebesar 22.379.926.759, keadaan laba bersih yang diperoleh perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya, hal ini dapat berdampak pada keadaan perusahaan karena menurut Sartono (2010) mendefinisikan laba bersih adalah kemampuan perusahaan memperoleh *profit* dengan modal yang dimiliki melalui aktivitas operasionalnya. Begitu juga dengan total hutang yang terus naik dari tahun 2012 sampai dengan 2016 yaitu dari 57.635.560.000 menjadi 117.918.004.642, total hutang itu sendiri merupakan hutang lancar ditambah dengan hutang jangka panjang, kenaikan total hutang ini didasari dengan bertambahnya pinjaman dari pihak Bank dapat dilihat pada laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Hal serupa juga terjadi pada total aktiva perusahaan yang naik dari tahun 2012 sebesar 87.601.952.372 menjadi 166.002.184.802 pada tahun 2016, begitu juga dengan aktiva lancar dari 13.491.834.578 menjadi 16.108.857.679 pada tahun 2016, namun hutang lancar mengalami kenaikan dari tahun 2012 yaitu sebesar 8.830.062.567 menjadi 10.117.026.514 dan 10.955.360.732 pada tahun 2013 dan 2014 yang kemudian turun pada tahun 2015 menjadi 7.589.898.366 dan kembali naik menjadi 15.913.915.617 pada tahun 2016 kenaikan dan penurunan ini

diakibatkan oleh hutang perusahaan kepada Bank dan kreditur, sehingga membuat setiap tahun perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan hutang lancar..

Menurut Nessen dan Aryati (2012) harapan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan. Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usaha, distribusi aktiva, keefisienan penggunaan aktiva, hasil usaha atau pendapatan yang telah dicapai serta potensi kebangkrutan yang akan didanai. Oleh karena itu rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut. Menurut Peter dan Yoseph (2011) kriteria yang digunakan dalam menilai perusahaan dalam kondisi kurang baik dengan analisa jika skor yang didapatkan lebih dari 0 (nol) maka perusahaan diprediksi akan mengalami *financial distress*, tetapi jika skor yang didapat kurang dari 0 (nol) maka perusahaan diprediksi tidak berpotensi mengalami *financial distress*. Dari data keuangan yang terdapat pada tabel diatas dapat dilihat perusahaan mengalami kesulitan keuangan, hal ini dikarenakan semakin meningkatnya total hutang perusahaan dari tahun 2012-2016, begitu juga dengan hutang lancar yang mengalami kenaikan sehingga jika terus berlangsung dapat berakibat kurang baik terhadap perusahaan kedepannya.

Sehingga dari latar belakang masalah tersebut penulis tertarik untuk melihat bagaimana akun-akun pada laporan keuangan yang menjadi penilaian penulis atas keadaan perusahaan, apakah sudah dalam keadaan baik, maka dengan ini penulis ingin menganalisis keadaan PT. Garuda Madju Cipta dengan judul **“Analisis *Financial Distress* Dengan Metode Model *Zmijewski* Pada PT. Garuda Madju Cipta”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas, penulis mengidentifikasi permasalahan sebagai berikut :

1. Laba bersih mengalami penurunan pada tahun 2015
2. Total hutang dan hutang lancar mengalami kenaikan.
3. Melakukan perhitungan *zmijewski x-score*
4. PT. Garuda Madju Cipta diduga mengalami *financial distress*

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka penulis menentukan rumusan masalah yang akan dianalisa dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana analisis potensi kebangkrutan dengan metode model *zmijewski (x-score)* pada PT. Garuda Madju Cipta ?
2. Apakah faktor yang Menyebabkan PT. Garuda Madju Cipta mengalami *financial distress* ?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang akan dilakukan terkait dengan pokok permasalahan yang telah diuraikan diatas sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui melalui metode model *zmijewski (x-score)* apakah perusahaan mengalami potensi kebangkrutan
2. Untuk mengetahui faktor yang menyebabkan PT. Garuda Madju Cipta mengalami *financial distress*.

2. Manfaat Penelitian

1. Peneliti

Menambah pengetahuan penulis tentang potensi kebangkrutan dengan metode model *zmijewski (X-score)* pada PT. Garuda Madju Cipta

2. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan gambaran mengenai keadaan yang sesungguhnya yang terdapat pada PT. Garuda Madju Cipta melalui analisa laporan keuangan apakah perusahaan tersebut mengalami gejala kebangkrutan dan *financial distress*.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dapat menambah literatur mengenai adanya hubungan antara analisis kebangkrutan altman *zmijewski* dengan potensi *financial distress* yang terjadi di PT. Garuda Madju Cipta

BAB II

LANDASAN TEORI

a. Uraian Teoritis

1. Metode *Zmijewski X-Score*

1.1 Pengertian Metode *Zmijewski X-Score*

Studi mengenai kebangkrutan pertama kali dikemukakan oleh Beaver pada tahun 1966 yang menggunakan rasio keuangan perusahaan pada lima tahun sebelum kebangkrutan. Tujuan penelitiannya yaitu untuk mengetahui apakah rasio-rasio keuangan terpilih bisa digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan suatu perusahaan. Beaver membuat enam kelompok rasio yaitu: *cash flow ratio*, *net income ratio*, *debt to total asset ratio*, *liquid asset to current debt ratio*, *turnover ratio*, dan *liquid asset to total asset ratio*. Beaver juga memakai *univariate discriminant analysis* sebagai alat uji statistik, sehingga mendapatkan kesimpulan bahwa rasio *cash flow to total debt* merupakan prediktor yang paling baik untuk menentukan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan. Metode yang digunakan ini mampu membedakan perusahaan yang akan pailit dengan yang tidak pailit secara tepat masing-masing sebesar 90% dan 80% dari sampel yang digunakan. (Fithri Aulia, 2010: 20-21).

Zmijewski membuat model prediksi kebangkrutan pada tahun 1983. Dalam pembuatannya Zmijewski melakukan penelitian menggunakan sampel secara tidak acak dengan populasi perusahaan yang diteliti meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amerika dan New York selama periode 1972-1978, dengan jumlah populasi berkisar antara 2082-2241 per tahun. Setiap perusahaan diidentifikasi sebagai perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut.

Menurut jurnal Grice dan Dugan (2003) dalam Topo Wijono, dkk (2014) Metode Zmijewski adalah sebagai berikut:

“Model Zmijewski adalah model probit yang merupakan salah satu alternatif analisis regresi yang menggunakan distribusi probabilitas normal kumulatif. Analisis probit Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang mengukur kinerja, *Levarage*, dan likuiditas untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan.”

Model analisis ini telah menjadi rujukan bagi banyak investor dan manajer investasi dalam proses menelaah investasi untuk kemungkinan menghindari kesalahan investasi pada suatu perusahaan. Hasil survei sementara yang dilakukan peneliti, menunjukkan masih banyak orang yang tidak mau mengikuti asuransi. Ketidak-mauan mengikuti asuransi, dengan berbagai alasan, di antaranya karena faktor ekonomi yang pas-pasan, adanya anggapan kesulitan untuk mengklaim, dan lain-lain.

Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Mertin,et. Al, 1995;376 dalam Umaris (2015 ; 23) mengatakan bahwa kebangkrutan sebagai kegagalan dapat didefinisikan dalam beberapa arti, yaitu :

1. Kegagalan ekonomi (*ecomonic failure*)
Berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak menutup biayanya sendiri. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh di bawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa tingkat pendapatan atas biaya historis investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan.
2. Kegagalan keuangan (*financial failure*)
Kegagalan keuangan bisa diartikan sebagai insolvensi.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang dapat digunakan untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan, kinerja serta membantu dalam pengambilan keputusan yang tepat. Penelitian ini bertujuan untuk

mengetahui penggunaan metode *Zmijewski X-Score* dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan di Indonesia dengan menggunakan data berupa laporan keuangan yaitu laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan.

Zmijewski mengemukakan nilai *cut-off* untuk perhitungan dalam metode Zmijewski sebagai berikut:

- a. $X > 0$ (positif), berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh, apabila perusahaan yang memiliki skor tersebut mempunyai nilai bahwa perusahaan tersebut dikatakan masuk kategori perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan dan mengarah menuju kebangkrutan.
- b. $X < 0$ (negatif), berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh, apabila perusahaan yang memiliki skor tersebut mempunyai nilai bahwa perusahaan tersebut masuk dalam kategori perusahaan yang sehat dan tidak memiliki masalah dalam kesulitan keuangan. Dari hasil studi penelitian terdahulu, tingkat keakuratan analisis Zmijewski untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan sebesar 84% (Grice dan Dugan, 2009).

1.2 Tujuan dan Manfaat Metode *Zmijewski X-Score*

Pada dasarnya kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya tidak akan lepass dengan kegiatan menghasilkan laba atau keuntungan yang merupakan tujuan awal dari semua tujuan awal perusahaan dibangun. Akan tetapi seiring berjalannya waktu terdapat beberapa hal yang mungkin terjadi pada suatu perusahaan sehingga digolongkan kedalam keadaan yang kurang baik, sehingga dapat berakibat fatal berupa kebangkrutan. Tujuan yang mungkin dapat ditarik. Berikut merupakan uraian manfaat yang didapat

mempelajari metode ini kemudian akan dimasukkan ke dalam persamaan diskriminan $X - Score$ (Kamal, 2012).

Dalam jurnal Wahyu (2015) menyatakan bahwa rasio keuangan yang dianalisis yang terdapat pada model Zmijewski, yaitu:

1. Rasio Laba Bersih terhadap Total Aktiva

Merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih dari hasil operasi perusahaan terhadap total aktiva. Menurut Brigham dan Houston (2014) menyatakan ROA bahwa: *“The ratio of net income to total assets”*. “Rasio laba bersih terhadap total aset.” Sementara itu Menurut Van Horne dan Wachowicz (2009) menyatakan ROI atau ROA bahwa *“Measures overall effectiveness in generating profits with available assets; earning power of invested capital.”* “Langkah-langkah efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan aset yang tersedia; daya penghasilan dari modal yang diinvestasikan.” Menurut Gitman (2009) berpendapat mengenai ROA bahwa *“Return On Asset measures the overall effectiveness of management in generating profits with available assets”*. “Return On Asset langkah efektivitas keseluruhan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aset yang tersedia”

2. Rasio Total Hutang terhadap Total Aktiva (Debt Ratio)

Merupakan rasio yang membandingkan antara keseluruhan kewajiban perusahaan terhadap total aktiva perusahaan yang dimiliki. Menurut Subramanyam dan Wild (2009) menyatakan *debt ratio* bahwa *“A comprehensive ratio is available to measure the relation between total debt (Current debt Longterm debt Other liabilities as determined by analysis such as deferred taxes and redeemable preferred) and total capital [Total debt Stockholders’ equity*

(including preferred)].” “Rasio luas tersedia untuk mengukur hubungan antara total hutang (debt sekarang utang jangka panjang Kewajiban lain-lain yang ditentukan oleh analisis seperti pajak tangguhan dan dipertukarkan disukai) dan jumlah modal (Total utang ekuitas Pemegang Saham (termasuk pilihan)).” Menurut Van Horne dan Wachowicz (2009:157) berpendapat *debt ratio* bahwa “Shows the relative extent to which the firm is using borrowed money.” “Menunjukkan sejauh relatif mana perusahaan tersebut menggunakan meminjam uang.” Menurut Brigham dan Houston (2014:110) berpendapat *debt ratio* bahwa: “The ratio of total debt to total assets, generally called the debt ratio, measures the percentage of funds provided by creditors.” “Rasio total hutang terhadap total aset, umumnya disebut rasio utang, mengukur persentase dana yang diberikan oleh kreditur.”

3. Aktiva Lancar terhadap Hutang Lancar (Current Ratio).

Merupakan rasio yang membandingkan antara aset-aset perusahaan yang digunakan dalam operasi perusahaan terhadap kewajiban jangka pendek. Menurut Brigham dan Houston (2014:102) menyatakan *current ratio* bahwa “This ratio is calculated by dividing current assets by current liabilities. It indicates the extent to which current liabilities are covered by those assets expected to be converted to cash in the near future.”

“Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Hal ini menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh aset diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat.”

Menurut Kasmir (2012:134) menyatakan bahwa:

“*Current ratio* untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan”.

Oleh karena itu, secara garis besar disimpulkan bahwa proses analisa terhadap laporan keuangan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai keadaan perusahaan yang sebenarnya sehingga didapat data yang akurat mengenai keadaan perusahaan.

1.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebangkrutan (Metode *Zmijewski X-Score*)

Kebangkrutan adalah suatu keadaan atau situasi di mana perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya. Kebangkrutan juga diartikan sebagai suatu keadaan dimana perusahaan gagal atau tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada kreditur. Faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan dapat dikelompokkan menjadi tiga, yaitu:

1. Sistem perekonomian dalam negara
2. Faktor-faktor ekstern perusahaan
3. Faktor-faktor intern perusahaan.

Akan tetapi perlu diingat bahwa prediksi yang dilakukan terhadap suatu perusahaan hanya berupa gambaran yang mungkin akan terjadi jika pihak-pihak yang memiliki wewenang penuh pada perusahaan tidak segera mengambil tindakan mengatasi permasalahan ini. Kebangkrutan yang terjadi pada perbankan di Indonesia disebabkan oleh nilai mata uang rupiah yang menurun, suku bunga tinggi, terjadinya rush, hutang membengkak, simpanan nasabah rendah dan tingginya kredit macet yang melanda hampir seluruh bank di Indonesia. Menurut Ross (2009) faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan adalah :

a. Faktor Umum

1. Sektor ekonomi

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

2. Sektor sosial

Faktor sosial sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial yang lain yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.

3. Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan terjadi, jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

4. Sektor pemerintah

Pengaruh dari sektor pemerintah berasal dari kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

b. Faktor Eksternal Perusahaan

1. Faktor pelanggan atau nasabah

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

2. Faktor pemasok/kreditur

Kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman dan mendapatkan jangka waktu pengembalian hutang yang tergantung kepercayaan kreditor terhadap likuiditas suatu bank.

3. Faktor pesaing/bank lain

Faktor ini merupakan hal yang harus diperhatikan karena menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada nasabah, perusahaan juga jangan melupakan pesaingnya karena jika produk pesaingnya lebih diterima oleh masyarakat perusahaan tersebut akan kehilangan nasabah dan mengurangi pendapatan yang diterima.

c. Faktor Internal Perusahaan

Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal menurut Ross (2009) sebagai berikut :

1. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada nasabah sehingga akan menyebabkan adanya penunggakan dalam pembayaran sampai akhirnya tidak dapat membayar.
2. Manajemen tidak efisien yang disebabkan karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, ketrampilan, sikap inisiatif dari manajemen.
3. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan dimana sering dilakukan oleh karyawan, bahkan manajer puncak sekalipun sangat merugikan apalagi yang berhubungan dengan keuangan perusahaan.

1.4 Cara Mengatasi Kebangkrutan (Metode Zmijewski X-Score)

Adapun beberapa alternatif yang menjadi pilihan bagi perusahaan untuk mengurangi resiko kebangkrutannya melalui beberapa kebijakan yang tepat sehingga mampu memberikan gambaran kedepan yang lebih baik. Akan tetapi jika perusahaan tersebut memang tidak memiliki pilihan lain selain harus

mengakhiri usahanya, maka likuidasi menjadi salah satu jalan tengahnya menurut Sutrisno (2004 : 19) likuidasi memiliki tiga arti, yaitu :

1. Realisasi tunai, yaitu penjualan kepemilikan dalam bentuk saham, obligasi atau komoditas, baik untuk memperoleh laba maupun mengantisipasi atau menghindari kerugian-kerugian karena harga lebih rendah. Biasanya likuidasi menunjuk kepada lebih memperpanjang suatu periode yang telah ditentukan.
2. Pengakhiran usaha dengan cara pengkonversian aset-asetnya menjadi uang tunai dan pendistribusian hasil pengkonversian tersebut.
3. Suatu cara penyembuhan yang tersedia bagi debitur yang tidak bisa membayar kewajiban-kewajibannya (insolvent). Likuidasi bertujuan dasar realisasi aset-asetnya dan likuidasi kewajiban-kewajibannya ketimbang kesinambungan usaha, sebagaimana yang bisa terjadi dalam re-organisasi, insolvensi menunjukkan pada ketidakmampuan debitur membayar kewajiban-kewajibannya yang sudah jatuh tempo.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat diartikan bahwa kebangkrutan merupakan situasi di mana perusahaan tidak mampu lagi atau gagal memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada kreditur karena perusahaan sudah tidak memiliki atau kekurangan dana untuk tetap menjalankan operasi perusahaan, sehingga tujuan ekonomi perusahaan untuk memperoleh laba tidak tercapai.

2. *Financial Distress*

2.1 Pengertian *Financial Distress*

Kegagalan keuangan juga dapat di artikan sebagai insolvensi arus kas, insolvensi atas dasar arus kas tersebut ada dua bentuk, yaitu:

- a. Insolvensi teknis, yaitu terjadi apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total aktivenya sudah melebihi total hutang.
- b. Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan, yaitu di definisikan sebagai kekayaan bersih neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang di harapkan lebih kecil dari kewajiban.

Platt (dalam Andre : 2013) mendefinisikan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Dari uraian di atas tersirat bahwa *financial distress* dapat ditinjau dari komposisi neraca yaitu perbandingan jumlah aktiva dan kewajiban, dari laporan laba rugi jika perusahaan terus menerus rugi, dan dari laporan arus kas jika arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar. Selain definisi di atas, isu lain yang juga penting adalah adanya kesalahan umum yang menyamakan *financial distress* dan kebangkrutan. Padahal, hal ini tidak benar. *Financial distress* hanyalah salah satu penyebab bangkrutnya sebuah perusahaan. Namun tidak berarti semua perusahaan yang mengalami *financial distress* akan menjadi bangkrut. Prediksi kondisi *financial distress* suatu

perusahaan menjadi perhatian banyak pihak. Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi :

1. Pemberi pinjaman

Penelitian berkaitan dengan prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

2. Investor

Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.

3. Pembuat peraturan

Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.

4. Pemerintah

Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dan antitrust regulation.

Selain yang diuraikan di atas, *financial distress* juga akan menimbulkan terjadinya biaya langsung yang dikeluarkan sehubungan dengan kesulitan. Misalnya *fee* pengacara, *fee* akuntan, *fee* pengadilan, waktu manajemen, tenaga profesional lain untuk merestrukturisasi keuangannya yang kemudian dilaporkan

kepada kreditur, bunga yang dibayar perusahaan untuk pinjaman selanjutnya yang biasanya jauh lebih mahal, dan beban administratif. Menurut Altman (dalam Pramuditya: 2014), *financial distress* digolongkan kedalam empat istilah umum, yaitu:

1. *Economic failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutup total biaya termasuk biaya modal atau cost of capital. Perusahaan dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemiliknya berkenan menerima tingkat pengembalian (rate of return) di bawah tingkat bunga pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat aset tua sudah harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

2. *Business failure*

Business failure atau kegagalan bisnis adalah bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau kreditur. Sebuah bisnis yang menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk pengeluaran.

3. *Insolvency*

Insolvency terbagi menjadi dua, yaitu *technical insolvency* dan *Insolvency in bankruptcy*.

- a). *Technical insolvency*

Technical insolvency atau insolvensi teknis, terjadi apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total

aktivanya sudah melebihi total hutangnya. *Technical insolvency* bersifat sementara, jika diberi waktu perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya dan terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Tetapi apabila *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, maka kemungkinan selanjutnya dapat terjadi bencana keuangan atau *financial disaster*.

b). *Insolvency in bankruptcy*

Kondisi *insolvency in bankruptcy* lebih serius dibandingkan dengan *technical insolvency*. Perusahaan dikatakan mengalami *insolvency in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset yang dapat mengarah kepada likuidasi bisnis.

4. *Legal bankruptcy*

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi oleh undang-undang.

2.2 Alternatif Perbaikan *Financial Distress*

Kesulitan keuangan yang terjadi sebenarnya dapat di perbaiki tergantung besar kecilnya permasalahan, sehingga pada akhirnya permasalahan tersebut akan dapat di atasi dengan sebaik-baiknya. Beberapa alternatif perbaikan kesulitan keuangan tersebut adalah (Hanafi, 2010);

1. Pemecahan secara informal

Pemecahan kesulitan keuangan dengan cara ini di lakukan apabila kesulitan keuangan belum terlalu parah dan hanya bersifat sementara, cara yang digunakan adalah;

a). Perpanjangan (*Ekstension*)

Pemecahan dengan cara ini di lakukan dengan memperpanjang jatuh tempo hutang-hutang perusahaan

b). Komposisi (*Composition*)

Pemecahan dengan cara ini di lakukan dengan mengurangi besarnya biaya-biaya tagihan perusahaan.

2. Pemecahan secara formal

Pemecahan dengan cara ini di lakukan apabila kesulitan keuangan yang di hadapi oleh perusahaan sangat parah. Sedangkan di sisi lain kreditor ingin mempunyai jaminan keamanan atas dana yang mereka tanamkan. Cara yang di gunakan adalah:

a). Apabila nilai perusahaan di teruskan $>$ dari nilai perusahaan di likuidasi, maka di lakukan upaya reorganisasi dengan merubah struktur modal selama ini menjadi struktur modal yang layak

b). Apabila nilai perusahaan di teruskan $<$ dari nilai perusahaan di likuidasi, maka di lakukan upaya likuidasi atas aset-aset perusahaan.

2.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress*

Beberapa penyebab terjadinya *financial distress* menurut Lizal dan Pramuditya: 2014) adalah sebagai berikut:

1. Neoclassical model

Financial distress terjadi ketika alokasi sumber daya tidak tepat. Mengestimasi kesulitan dilakukan dengan data neraca dan laporan laba rugi.

2. Financial model

Financial distress ditandai dengan adanya struktur keuangan yang salah dan menyebabkan batasan likuiditas (*liquidity constrains*). Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang, namun demikian perusahaan tersebut harus bangkrut juga dalam jangka pendek.

3. Corporate governance model

Financial distress menurut corporate governance model adalah ketika perusahaan memiliki susunan aset yang tepat dan struktur keuangan yang baik namun dikelola dengan buruk.

Tanda-tanda yang dapat dilihat terhadap sebuah perusahaan yang mengalami kesulitan dalam bisnisnya dan mungkin kesulitan keuangan antara lain adalah sebagai berikut :

1. Penjualan atau pendapatan yang mengalami penurunan secara signifikan.
2. Penurunan laba dan atau arus kas dari operasi.
3. Harga pasar saham menurun secara signifikan.
4. Penurunan total aktiva.
5. Kemungkinan gagal yang besar dalam industry (nature dari industri), atau industri dengan risiko yang tinggi.
6. Young company, perusahaan berusia muda umumnya mengalami kesulitan di tahun-tahun awal operasinya, sehingga kalau tidak didukung sumber permodalan yang kuat akan dapat mengalami kesulitan keuangan yang serius dan berakhir dengan kebangkrutan.
7. Pemotongan yang signifikan dalam dividen.

Model peringatan dini (*early warning system*) sangat berguna sebagai informasi awal untuk mengantisipasi terjadinya *financial distress*. Model ini dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi terjadinya kesulitan keuangan sejak awal bahkan untuk memperbaiki kondisi perusahaan. Menurut Platt dan Platt (dalam Pramuditya: 2014) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah:

- 1) Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan pada masa yang akan datang .
- 2) Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau take over perusahaan yang lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan baik
- 3) Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan

Apabila perusahaan mengalami *financial distress* maka akan memberikan akibat yang kurang baik bagi beberapa pihak.

Beberapa akibat tersebut contohnya adalah apabila perusahaan mengalami *financial distress* maka hubungan manajer sebagai agen dan pemilik atau pemegang saham sebagai prinsipal akan memburuk karena perusahaan tidak dapat memberikan keuntungan bagi prinsipal, lalu perusahaan akan kehilangan kredibilitas dihadapan investor baru sehingga tidak dapat menambah modal melalui pasar saham, perusahaan juga bisa mendapatkan sanksi dari bursa berupa suspensi ataupun delisting.

3. Kaitan Kebangkrutan Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Menurut Zmijewski (1984) model ini mengkritik metode pengambilan sampel yang digunakan pendahulu-pendahulunya. Menurutnya, teknik *matched-pair sampling* cenderung memunculkan bias dalam hasil penelitian pendahulunya. Oleh karena itu, Zmijewski (1984) menggunakan teknik *random sampling* dalam penelitiannya, seperti dalam penelitian Ohlson (1980). Dalam penelitiannya, Zmijewski (1984) mensyaratkan satu hal yang krusial. Proporsi dari sampel dan populasi harus ditentukan di awal, sehingga didapat besaran frekuensi kebangkrutan. Frekuensi ini diperoleh dengan membagi jumlah sampel yang mengalami kebangkrutan dengan jumlah sampel keseluruhan. Sampel yang digunakan Zmijewski (1984) berjumlah 840 perusahaan, terdiri dari 40 perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan 800 yang tidak mengalami kebangkrutan. Data diperoleh dari *Compustat Annual Industrial File*. Data dikumpulkan dari tahun 1972-1978. Metode statistik yang digunakan Zmijewski (1984) sama dengan yang digunakan Ohlson, yaitu regresi *logit*. Dengan menggunakan metode tersebut, maka Zmijewski (1984) menghasilkan model sebagai berikut:

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

Dimana:

$$X_1 = ROA \text{ (laba bersih/total aset)}$$

$$X_2 = Leverage \text{ (Total kewajiban/total aset)}$$

$$X_3 = Liquidity \text{ (aset lancar/kewajiban lancar)}$$

Zmijewski (1984) menyatakan bahwa perusahaan dianggap bangkrut jika probabilitasnya lebih besar dari 0 dengan kata lain, nilai X nya adalah 0. Maka dari itu, nilai *cutoff* yang berlaku dalam model ini adalah 0.

4. Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian penulis merefrensikan penelitian terdahulu yang menjadi gambaran tentang bagaimana penelitian saya buat.

Tabel II.1
Penelitian Terdahulu

Nama	Judul	Hasil
Hafiz Adnan (2011)	Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score Dan Springate Pada Perusahaan Industri Property	Net profit before interest and taxes to total asset ratio (X2). Perusahaan dengan rasio X2 terendah adalah PT Bakriland sebesar 0,018. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen tidak dapat mengelola aktivitya secara efektif. Net profit before interest and taxes to current liability (X3). Perusahaan dengan rasio X3 terendah adalah PT Bakriland Development sebesar 0,008.
Ali Nurdin (2015)	Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Perbankan <i>Go Public</i> Di Bursa Efek Jakarta	Semakin lama rentan waktu antara prediksi kebangkrutan dengan kondisi yang terjadi, maka tidak terdapat kecendrungan semakin banyak perbankan yang di prediksi akan mengalami kebangkrutan.
Jeni Siska (2013)	Analisis Tingkat Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> , <i>Springate</i> , Dan <i>Internal Growth Rate</i> Pada Pt Bumi	Bila diukur dari rasio <i>working capital to total assets</i> , kinerja keuangan PT. BUMI Resources Tbk periode 2008-2012 mengalami kondisi tidak menentu.

	Resources Tbk Periode 2008-2012	Kemampuan BUMI menghasilkan modal kerja dari total aset yang dimilikinya paling tinggi dibanding tahun-tahun yang lainnya adalah pada tahun 2010. Sedangkan untuk tahun 2009 BUMI sama sekali tidak mampu menghasilkan modal kerja dari total aset yang ada dan untuk tahun 2008, 2011, dan pertengahan tahun 2012 kemampuan BUMI menghasilkan modal kerja dari total aset belum mencapai angka yang maksimal.
Sinta Kartikawati (2012)	Analisis <i>X-Score</i> Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Tujuh Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta	Kesimpulan dari Skripsi ini adalah PT. Gudang Garam Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk berada pada kondisi sehat, PT. Kalbe Farma Tbk berada pada kondisi sehat namun sempat berada pada kondisi bangkrut dan gray area. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk berada pada kondisi gray area. PT. Ultrajaya Milk Tbk berada pada kondisi gray area dan sempat dikatakan bangkrut. PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk
Bayu Ade Putro (2009)	Analisis Rasio Keuangan Dengan Metode Altman <i>Z-Score</i> Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perusahaan	Hasil penelitian diharapkan ini selain dapat memberikan informasi atau sebagai alat ukur untuk mengetahui bagaimana

	(Studi Kasus Pada Pt. Pura Barutama Kudus)	kondisi finansial perusahaan dilihat dari nilai Z-Score, juga untuk mengantisipasi memburuknya kondisi keuangan bagi PT Pura Barutama Kudus.
--	--	--

B. Kerangka Berpikir

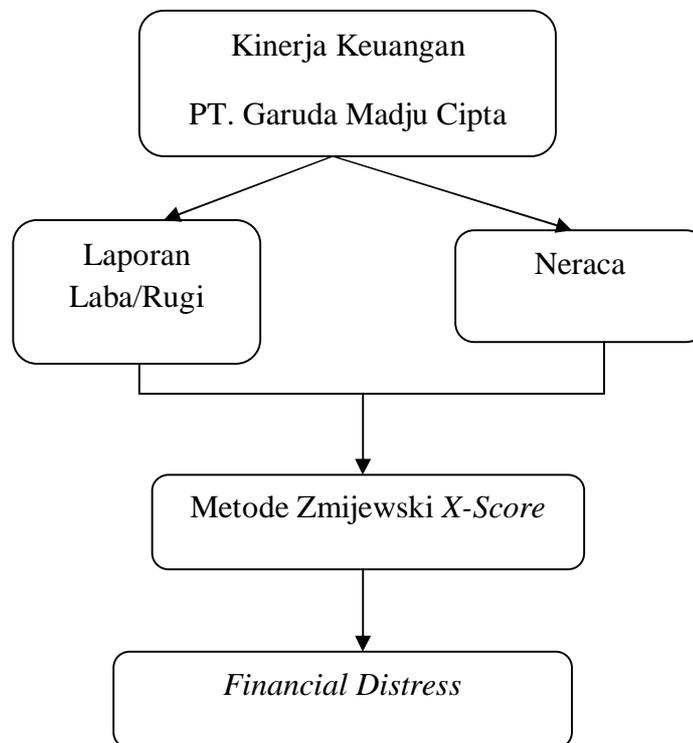
PT. Garuda Madju Cipta merupakan perusahaan jasa yang bergerak di bidang perhotelan yang merupakan perusahaan sedang berkembang, namun dengan perkembangan yang dilakukannya terdapat permasalahan yang mungkin timbul dan dihadapi perusahaan. Setiap tahun perusahaan melakukan pelaporan keuangan, yang setelah dipelajari terdapat beberapa indikasi perusahaan dalam keadaan kurang baik dalam kondisi keuangan. Hal ini masih menjadi dugaan saja, sehingga dibutuhkan penelitian lebih lanjut melalui metode altman *z-score* sehingga dapat dikategorikan perusahaan apakah memang mengalami kesulitan (*financial distress*).

Menurut Grice dan Dugan (2009) “model probit merupakan salah satu alternatif analisis regresi yang menggunakan distribusi probabilitas normal kumulatif”. Analisis probit Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang mengukur kinerja, *Leverage* dan likuiditas untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan. “Model probit Zmijewski berdasarkan pada 40 perusahaan bangkrut dan 800 perusahaan yang tidak bangkrut” (Zmijewski, 1984) dalam Ufi Zakkiyah (2014) . Dari hasil studi penelitian terdahulu, tingkat keakuratan analisis Zmijewski untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan sebesar 84 persen (Grice dan Dugan, 2009).

Kondisi *financial distress* perusahaan merupakan suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan

keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, kinerja keuangan yang nega-tif, masalah likuiditas, dan default. Model sistem peringatan untuk mengantisipasi *financial distress* perlu dikembangkan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan sebelum sampai pada kondisi krisis (Almilia, 2003: 2).

Berdasarkan uraian diatas penulis membuat kerangka pemikiran tentang metode zmijewski *x-score* mampu memberikan informaasi mengenai *financial distress*. Maka penulis dapat menggambarkan kerangka berpikir sebagai berikut :



Gambar II.1
Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan deskriptif kuantitatif. Pendekatan deskriptif kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang melakukan mengumpulkan, menyusun, mengklasifikasikan, dan menafsirkan data sehingga dapat mengetahui gambaran yang jelas mengenai masalah yang diteliti.

B. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan petunjuk bagaimana suatu variabel penelitian diukur atau untuk mempermudah pemahaman dan membahas suatu penelitian. Definisi Operasional perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teori kebangkrutan Metode Zmijewski *X-SCore*, yaitu :

Menurut Zmijewski ini mengkritik metode pengambilan sampel yang digunakan pendahulunya. Menurutnya, teknik *matched-pair sampling* cenderung memunculkan bias dalam hasil penelitian oleh karena itu Zmijewski menggunakan teknik *random sampling* dalam penelitiannya mensyaratkan satu hal yang krusial. Proporsi dari sampel dan populasi harus ditentukan di awal, sehingga didapat besaran frekuensi kebangkrutan. Frekuensi kebangkrutan dapat diperoleh dengan membagi jumlah sampel yang mengalami kebangkrutan dengan jumlah sampel keseluruhan. Sampel yang digunakan berjumlah 840 perusahaan, terdiri dari 40 perusahaan yang mengalami kebangkrutandan 800 yang tidak

mengalami kebangkrutan. Metode statistik yang digunakan sama dengan yang digunakan Ohlson, yaitu regresi *logit*. Dengan menggunakan metode tersebut, menghasilkan metode sebagai berikut (Nurchayanti, 2015).

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

Dimana:

X_1 = Laba Bersih / Total Aktiva

X_2 = Total Hutang / Total Aktiva

X_3 = Aktiva Lancar / Kewajiban Lancar

Dengan zona diskriminan sebagai berikut :

Bila $X > 0$ = Positif, artinya perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan

Bila $X < 0$ = Negatif, artinya perusahaan dalam keadaan baik

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan secara langsung pada perusahaan yaitu PT. Garuda Madju Cipta yang beralamat di Jalan Sisingamangaraja No. 18, Medan.

2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian pada bulan Juni 2018 sampai dengan Oktober 2018, untuk lebih jelasnya dapat dilihat dalam tabel dibawah ini :

Tabel III.1
Waktu Penelitian Penulis

No	Jenis Kegiatan	Juni				Juli				Agustus				September				Oktober			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Penelitian Awal	■	■																		
2	Pembuatan Proposal			■	■	■	■														
3	Seminar							■													
4	Riset								■	■	■	■									
5	Analisa/Pengolahan data									■	■	■	■	■							
6	Pembuatan Skripsi													■	■	■	■				
7	Bimbingan Skripsi													■	■	■	■				
8	Sidang Meja Hijau																	■	■	■	■

D. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif, yaitu data informasi yang berupa laporan keuangan yang terdiri dari laporan laba rugi dan neraca yang mampu dilakukan penarikan kesimpulan atas data-data tersebut. Nilai data bisa berubah-ubah dan bersifat variatif.

2. Sumber Data

Adapun dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder, yaitu dengan data dokumentasi. Data dokumentasi yang diperoleh secara tidak langsung dengan mempelajari literatur atau dokumen yang berasal dari perusahaan ataupun penelitian terdahulu. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan.

E. Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik pengumpulan data yang dilakukan penulis yaitu dengan studi dokumentasi, merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari dokumen terkait dengan masalah penelitian seperti laporan keuangan dan laporan laba rugi tahun 2012 sampai dengan 2016.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang penulis gunakan adalah analisis deskriptif, yaitu suatu kegiatan yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang diperlukan dalam penelitian kemudian dilanjutkan dengan mengklarifikasi data dan memastikan bahwa data tersebut adalah data yang sebenarnya, kemudian dilanjutkan dengan menjelaskan data yaitu menerangkan tentang data yang diteliti dan yang terakhir menganalisis tentang fenomena yang terjadi pada perusahaan melalui perhitungan rasio keuangannya yang kemudian dilakukan penilaian melalui metode *zmijewski x-score* yang memungkinkan perusahaan memiliki permasalahan kesulitan keuangan. Penulis menggunakan data perusahaan yang ada pada laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan.

Adapun tahapan dalam perolehan ini adalah sebagai berikut :

1. Menghitung prediksi kebangkrutan perusahaan dengan metode *zmijewski x-score* menggunakan akun yang diperoleh berasal dari laporan neraca dan laba rugi perusahaan tahun 2012 s/d 2016.
2. Menganalisis *financial distress* dengan menggunakan metode model *zmijewski (x-score)* PT. Garuda Madju Cipta memiliki kemungkinan keadaan perusahaan yang kurang baik.

3. Menarik kesimpulan tentang keadaan perusahaan.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan jasa yang bergerak dibidang perhotelan yang memiliki kantor pusat di medan. PT. Garuda Madju Cipta merupakan perusahaan akan terus berkembang dan terus melakukan inovasi dan perbaikan untuk memberikan kepuasan terhadap pelanggan yang menggunakan jasanya, perusahaan ini juga merupakan perusahaan dengan tingkat perputaran kegiatan operasional yang cukup tinggi, sehingga membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian di perusahaan ini. objek yang digunakan penulis untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan adalah laporan keuangan. Pada laporan keuangan itu sendiri data yang digunakan oleh peneliti untuk melakukan penelitian adalah laporan laba/rugi dan neraca.

Laporan posisi keuangan atau neraca merupakan salah satu objek analisis terhadap laporan keuangan yang dilakukan oleh penulis. Dalam penelitian ini data-data yang diperlukan penulis adalah mengenai laba bersih, total aktiva, total hutang, aktiva lancar dan hutang lancar yang dimiliki perusahaan. Didalam penelitian ini penulis memerlukan laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga penelitian yang dilakukan peneliti mampu memberikan data yang akurat.

1. Deskripsi Variabel Penelitian

Analisa terhadap laporan keuangan pada PT. Garuda Madju Cipta penulis lakukan untuk mendapatkan gambaran keadaan perusahaan. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisa keadaan financial perusahaan melalui metode *Zmijewski X-score*. Metode *Altman Z-Score* itu sendiri merupakan metode yang melakukan analisa terhadap perusahaan dengan perhitungan, sehingga dapat mengenglompokkan perusahaan dalam keadaan *financial distress* atau bahkan dalam kondisi bangkrut. Berikut beberapa disajikan akun-akun yang mungkin menjadi dasar perhitungan *zmijewski x-score*

Tabel IV.1
Data Keuangan PT. Garuda Madju Cipta
Tahun 2012-2016

Tahun	Laba Bersih	Total Hutang	Total Aktiva	Aktiva Lancar	Hutang Lancar
2012	4.135.191.262	57.635.560.000	87.601.952.372	13.491.834.578	8.830.062.567
2013	4.683.460.508	65.443.730.000	100.093.576.831	13.836.730.480	10.117.026.514
2014	5.219.798.623	78.264.120.000	117.655.086.635	13.723.024.880	10.955.360.732
2015	4.300.390.637	113.105.200.000	156.796.554.054	17.363.793.722	7.589.898.366
2016	4.392.819.152	117.918.004.643	166.002.184.802	16.108.857.679	15.913.915.617

Sumber data : laporan keuangan perusahaan dan data yang diolah

Dapat kita lihat pada tabel IV.1 diatas laba bersih mengalami kenaikan dari tahun 2012-2014 dengan nilai masing-masing Rp. 4.135.191.262 pada tahun 2012, menjadi Rp. 4.683.460.508 pada tahun 2013 dan Rp. 5.219.798.623 pada tahun 2014 kenaikan ini cenderung baik, kenaikan ini didasari atas kenaikan dari penjualan setiap tahunnya. Tercatat pada tahun 2012 penjualan sebesar Rp. 033.500.185, diikuti tahun 2013 menjadi Rp. 52.630.868.945 dan Rp. 57.081.210.308 pada tahun 2014, namun pada tahun 2015 mengalami penurunan

laba bersih yakni sebesar Rp. 4.300.390.637 dan kembali naik pada tahun 2016 menjadi Rp. 4.392.819.152, hal ini dikarenakan kenaikan biaya bunga pinjaman yang pada tahun 2014 sebesar Rp. 8.083.573.536 menjadi Rp. 10.480.689.509 sementara itu pada tahun 2016 kenaikan laba bersih disebabkan kenaikan penjualan yang cukup signifikan dari tahun 2015 ke tahun 2016 sehingga kenaikan biayaan bungan pinjaman mampu ditutupi kenaikan penjualan yang dialami perusahaan. Total hutang yang dialami perusahaan mulai dari tahun 2012-2016 mengalami kenaikan dari tahun 2012 sebesar Rp. 57.635.560.000 menjadi sebesar Rp. 117.918.004.643 pada tahun 2016, tercatat kenaikan total hutang berkisar Rp. 60.282.440.000 hal ini didasari kenaikan jumlah hutang jangka panjang yang dilakukan perusahaan dengan Bank yang menjalin kerjasama. Kenaikan juga dialami oleh total aktiva yang mengalami kenaikan dari tahun 2012-2016 yaitu pada tahun 2012 sebesar Rp. 87.601.952.372, Rp. 100.093.576.831 pada tahun 2013, Rp. 117.655.086.635 pada tahun 2014, Rp. 156.796.554.054 pada tahun 2015, kenaikan yang cukup banyak ini didasari oleh kenaikan harga perolehan yaitu pada tahun 2014 sebesar Rp. 95.953.964.214 menjadi sebesar Rp. 138.507.782.043 pada tahun 2015, kenaikan total aktiva pada tahun 2016 memiliki indikator sama yaitu kenaikan harga perolehan, sementara itu nilai total aktiva pada tahun 2016 tercatat sebesar Rp. 166.002.184.802. Pada bagian aktiva lancar mulai dari tahun 2012-2014 masih relatif stabil dengan nilai masing-masing Rp. 13.491.834.578 pada tahun 2012 dan sedikit mengalami kenaikan pada tahun 2013 menjadi Rp. 13.836.730.480 dan sedikit mengalami penurunan pada tahun 2014 sebesar Rp. 13.723.024.880 dan mengalami kenaikan kembali pada tahun 2015 menjadi sebesar Rp. 17.363.793.722 dan kembali turun

pada tahun 2016 sebesar Rp. 16.108.857.679, kenaikan yang cukup banyak didapat pada tahun 2014-2015, hal ini disebabkan kenaikan piutang usaha dari tahun 2014 sebesar Rp. 12.079.518.614 menjadi Rp. 15.425.616.165 pada tahun 2015, hal ini juga ditambah dengan pembayaran asuransi dibayar dimuka yang pada tahun 2014 tidak ada, sedangkan pada tahun 2015 tercatat sebesar Rp. 525.000.000. Sementara itu hutang lancar ataupun hutang jangka pendek perusahaan mengalami kenaikan maupun juga penurunan yaitu pada tahun 2012 sebesar Rp. 8.830.062.567, kemudian Rp. 10.117.026.514 pada tahun 2013 kenaikan ini disebabkan adanya hutang BNI KMK 2 yang pada tahun 2012 tidak ada, namun pada tahun 2013 terdapat yang tercatat sebesar Rp. 2.374.000.000, kemudian naik kembali pada tahun 2014 menjadi Rp.10.955.360.732 dan kembali turun pada tahun 2015 menjadi Rp. 7.589.898.366, penurunan ini dikarenakan penurunan hutang BRI KMK AC sebesar Rp. 4.000.000.000, hutang BNI KMK AC sebesar Rp. 1.000.000.000 dan hutang BNI KMK AC yang kembali dilakukan perusahaan sebesar Rp. 1.912.000.000 hutang-hutang ini dilakukan pada tahun yang sama yaitu tahun 2014, namun hutang lancar kembali naik pada tahun 2016 sebesar Rp. 15.913.915.617 kenaikan ini hampir mendekati angka 95%, indikator pemicu kenaikannya didasari atas kenaikan hutang usaha pada tahun 2016 yang pada tahun 2015 tidak terjadi, hutang tersebut sebesar Rp. 4.629.000.000 dan kenaikan hutang BANK ACEH KMK AC sebesar Rp. 9.324.503.815, jumlah hutang tersebut terjadi pada tahun 2016, sehingga menaikkan jumlah hutang lancar perusahaan.

B. Pembahasan

1. Analisis potensi kebangkrutan dengan metode model *Zmijewski* (*X-score*)

Dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan kita perlu memasukkan rasio-rasio keuangan kedalam model *Zmijewski* yang dapat menentukan besarnya kemungkinan kebangkrutan. Rasio - rasio keuangan memberikan indikasi tentang kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Keterbatasan analisis rasio timbul dari kenyataan bahwa metodologinya pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan (*univariate*), yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah. Untuk mengatasi kelemahan analisis-analisis tersebut, maka Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik analisis statistik, yaitu analisis diskriminan yang menghasilkan suatu indek yang memungkinkan klasifikasi dari suatu pengamatan menjadi satu dari beberapa pengelompokan yang bersifat apriori. (Weston & Copeland, 2009).

2. Faktor yang menyebabkan PT. Garuda Madju Cipta mengalami *financial distress*

Kegagalan keuangan juga dapat di artikan sebagai insolvensi arus kas, insolvensi atas dasar arus kas tersebut ada dua bentuk, yaitu:

- a. Insolevnsi teknis, yaitu terjadi apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total aktivitya sudah melebihi total hutang.

- b. Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan, yaitu di definisikan sebagai kekayaan bersih neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang di harapkan lebih kecil dari kewajiban.

Menurut Platt dan Platt (dalam Pramuditya: 2014) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah:

- 1) Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan pada masa yang akan datang .
- 2) Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau take over perusahaan yang lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan baik
- 3) Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan

Apabila perusahaan mengalami *financial distress* maka akan memberikan akibat yang kurang baik bagi beberapa pihak.

Beberapa akibat tersebut contohnya adalah apabila perusahaan mengalami *financial distress* maka hubungan manajer sebagai agen dan pemilik atau pemegang saham sebagai prinsipal akan memburuk karena perusahaan tidak dapat memberikan keuntungan bagi prinsipal, lalu perusahaan akan kehilangan kredibilitas dihadapan investor baru sehingga tidak dapat menambah modal melalui pasar saham, perusahaan juga bisa mendapatkan sanksi dari bursa berupa suspensi ataupun delisting.

Untuk mendapatkan akurasi data yang tepat, maka penulis melakukan perhitungan menggunakan metode *Zmijewski (X-score)* dengan tujuan mendapatkan akurasi data atas keadaan perusahaan sehingga mampu memberikan

perusahaan mengenai gambaran keadaan perusahaannya. Berikut rumus metode *Zmijewski (X-score)* :

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

Dengan asumsi :

$$X_1 = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aktiva}$$

$$X_2 = \text{Total Hutang} / \text{Total Aktiva}$$

$$X_3 = \text{Aktiva Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$$

Dengan zona diskriminan sebagai berikut :

Bila $X > 0$ = Positif, artinya perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan

Bila $X < 0$ = Negatif, artinya perusahaan dalam keadan baik

Perhitungan :

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2012} &= -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3 \\ &= -4,3 - 4,5(0,05) + 5,7(0,86) + 0,004(1,53) \\ &= -4,3 - 0,23 + 4,91 + 0,01 \\ &= 0,39 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2013} &= -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3 \\ &= -4,3 - 4,5(0,05) + 5,7(0,65) + 0,004(1,37) \\ &= -4,3 - 0,23 + 3,71 + 0,01 \\ &= -0,81 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2014} &= -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3 \\ &= -4,3 - 4,5(0,04) + 5,7(0,67) + 0,004(1,25) \\ &= -4,3 - 0,18 + 3,82 + 0,01 \\ &= -0,65 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Tahun 2015} &= -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3 \\
 &= -4,3 - 4,5(0,03) + 5,7(0,82) + 0,004(2,29) \\
 &= -4,3 - 0,14 + 4,67 + 0,02 \\
 &= 0,25
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Tahun 2016} &= -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3 \\
 &= -4,3 - 4,5(0,03) + 5,7(0,71) + 0,004(1,01) \\
 &= -4,3 - 0,12 + 4,05 + 0,04 \\
 &= -0,33
 \end{aligned}$$

Tabel IV.2
Data Keuangan dan *X-score* PT. Garuda Madju Cipta
Tahun 2012-2016

Tahun	Laba Bersih	Total Hutang	Total Aktiva	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	<i>X-score</i>
2012	4.135.191.262	57.635.560.000	87.601.952.372	13.491.834.578	8.830.062.567	0.39
2013	4.683.460.508	65.443.730.000	100.093.576.831	13.836.730.480	10.117.026.514	-0.81
2014	5.219.798.623	78.264.120.000	117.655.086.635	13.723.024.880	10.955.360.732	-0.65
2015	4.300.390.637	113.105.200.000	156.796.554.054	17.363.793.722	7.589.898.366	0.25
2016	4.392.819.152	117.918.004.643	166.002.184.802	16.108.857.679	15.913.915.617	-0.33

Sumber data : laporan keuangan perusahaan dan data yang diolah

Dari data tabel IV.2 diatas, maka dapat dilihat bahwa akun-akun yang terdapat pada laporan nerca dan laporan laba/rugi, maka kenaikan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan sangatlah wajar mengingat dalam setiap aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan disesuaikan keinginan dari pelanggan yang ingin menggunakan jasanya. Pada tahun 2012-2016 kenaikan signifikan terdapat pada bagian total hutang setiap tahunnya, kenaikan tersebut diikuti dengan kenaikan total aktiva, sementara itu tidak dengan kenaikan aktiva lancar yang masih dalam kondisi stabil, hal ini tidak diikuti dengan hutang lancar yang naik mulai dari 2012-2014 dan kemudian turun pada tahun 2015, akan tetapi naik kembali pada tahun 2016. Berdasarkan analisa terhadap laporan tersebut

dilakukan perhitungan terhadap *x-score* melalui rumus, sehingga didapat pada tahun 2012 sebesar 0,39 yang berarti perusahaan dalam kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan, akan tetapi keadaan ini kembali membaik pada tahun 2013-2014 yaitu sebesar -0,81 dan -0,65 yang dapat diartikan perusahaan masih dalam kondisi stabil ataupun perusahaan masih mampu mengatasi permasalahan keuangan yang dihadapinya, akan tetapi pada tahun 2015 nilai *x-score* sebesar 0,25 yang berarti perusahaan kembali mengalami kesulitan keuangan, namun masih dalam kondisi yang mampu diatasi mengingat pada tahun 2016 keadaan perusahaan kembali membaik dengan nilai *x-score* sebesar -0,33.

Dari penjelasan itu dapat diasumsikan bahwa perusahaan hampir mengalami keadaan yang tidak baik disetiap tahunnya, terbukti dengan perolehan perhitungan *x-score*nya yang masih belum stabil dikarenakan ditemukan pada tahun 2012 dan 2015 mengalami *financial distress*. Seperti penelitian yang dilakukan Topo Wijono, dkk (2014) mengemukakan terdapat beberapa faktor penyebab potensi prediksi kebangkrutan perusahaan, yaitu: karakteristik sistem ekonomi, faktor internal perusahaan, dan faktor eksternal perusahaan. Pada suatu perusahaan faktor-faktor tersebut akan saling mempengaruhi dan akan berdampak pada keberlangsungan hidup perusahaan, dalam penelitian ini penulis fokus pada faktor internal sehingga disarankan agar para pebisnis melakukan evaluasi dan analisis pada faktor internal dan faktor-faktor lain yang juga mempengaruhi kinerja perusahaan, sehingga dapat menimbulkan kesulitan keuangan yang akan dapat berdampak pada kebangkrutan perusahaan. Sedangkan menurut yang dilakukan Ayuk Prihantini (2015) Model *Zmijewski* memiliki keakuratan dalam memprediksi kondisi *Financial Distress* perusahaan karena kesalahan prediksi tidak lebih dari

batas toleransi yang telah ditentukan, dengan tingkat akurasi pada kategori *Shareholder's Equity* sebesar 99%, kategori *Net Income* sebesar 85%, dan kategori *Cash Flow Ratio* sebesar 99%. Sementara itu pada penelitian yang dilakukan Elvinna Wiwit Firma Meita (2016) Model Zmijewski merupakan model prediksi kebangkrutan yang memberikan nilai yang juga cukup tinggi dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan pertambangan batubara dengan nilai prediksi kebangkrutan sebesar 66,666%. Sehingga prediksi yang dilakukan melalui metode *Zmijewski (X-score)* memiliki akurasi data yang bervariasi tergantung jenis dari perusahaan yang diteliti sehingga dibutuhkan analisa lebih mendalam terhadap perusahaan untuk mengetahui keadaan perusahaan yang sesungguhnya.

Dengan kata lain, PT. Garuda Madju Cipta mengalami keadaan yang tidak menentu setiap tahunnya, pada tahun 2012 mengalami kesulitan keuangan yang kemudia pada tahun 2013-2014 dapat diatasi dengan bukti perusahaan masih dalam kondisi stabil, tetapi tidak pada tahun 2015, dan kembali membaik pada tahun 2016. Hal ini berarti akurasi atas keadaan perusahaan sebaiknya dilakukan dalam berbagai aspek, analisa ini sebaiknya diikuti kebijakan-kebijakan yang mungkin dapat menjadi salah satu solusi bagi perusahaan dalam mengambil penyelamatan perusahaan, dibutuhkan gagasan yang menjadi alternatif bagi PT. Garuda madju Cipta, hal ini sesuai dengan apa yang dikemukakan ahli. Kesulitan keuangan yang terjadi sebenarnya dapat di perbaiki tergantung besar kecilnya permasalahan, sehingga pada akhirnya permasalahan tersebut akan dapat di atasi dengan sebaik-baiknya. Beberapa alternatif perbaikan kesulitan keuangan tersebut adalah (Hanafi, 2010);

1. Pemecahan secara informal

Pemecahan kesulitan keuangan dengan cara ini di lakukan apabila kesulitan keuangan belum terlalu parah dan hanya bersifat sementara, cara yang digunakan adalah :

a). Perpanjangan (*Ekstension*)

Pemecahan dengan cara ini di lakukan dengan memperpanjang jatuh tempo hutang-hutang perusahaan

b). Komposisi (*Composition*)

Pemecahan dengan cara ini di lakukan dengan mengurangi besarnya biaya-biaya tagihan perusahaan.

2. Pemecahan secara formal

Pemecahan dengan cara ini di lakukan apabila kesulitan keuangan yang di hadapi oleh perusahaan sangat parah. Sedangkan di sisi lain kreditor ingin mempunyai jaminan keamanan atas dana yang mereka tanamkan. Cara yang di gunakan adalah:

a). Apabila nilai perusahaan di teruskan $>$ dari nilai perusahaan di likuidasi, maka di lakukan upaya reorganisasi dengan merubah struktur modal selama ini menjadi struktur modal yang layak

b). Apabila nilai perusahaan di teruskan $<$ dari nilai perusahaan di likuidasi, maka di lakukan upaya likuidasi atas aset-aset perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Setelah melakukan analisa terhadap laporan keuangan yang dimiliki perusahaan, maka dengan ini penulis dapat menarik kesimpulan atas analisa yang dilakukan pada PT. Garuda Madju Cipta. Adapun kesimpulan yang dapat penulis tarik adalah :

1. Perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan metode *zmijewski x-score* pada PT. Garuda Madju Cipta dapat disimpulkan bahwa perusahaan hampir mengalami *financial distress* dengan dibuktikan pada tahun 2012 dan 2015 perusahaan mengalami kesulitan keuangan sesuai standard kesehatan keadaan perusahaan berdasarkan perhitungan dengan metode *zmijewski*
2. Dari perhitungan atas PT.Garuda Madju Cipta dengan metode *zmijewski* dapat disimpulkan bahwa setiap perusahaan memiliki penilaian tersendiri mengenai keadaan *financialnya* sehingga akurasi data dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya harus berdasarkan riset dan sumber daripihak internal perusahaan.
3. Pada PT. Garuda Madju Cipta yang menjadi masalah yaitu hutang terhadap Bank yang cukup besar, hal ini sangat berpengaruh akan keberlangsungan kegiatan operasional perusahaan sehari-harinya.
4. Dari penelitian yang dilakukan pada PT. Garuda Madju Cipta hutang yang dimiliki oleh perusahaan masih cukup tinggi sehingga diperlukan

evaluasi atas kinerja keuangan perusahaan agar kegiatan operasional perusahaan tidak terganggu atas besarnya jumlah hutang dibandingkan *profit margin* yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis ingin memberikan saran untuk tujuan memajukan perusahaan, adapun saran tersebut adalah :

1. Sebaiknya PT. Garuda Madju Cipta melakukan evaluasi atas kinerja yang dilakukan dengan hasil yang didapatkan sehingga terjadi keseimbangan yang mampu membawa perusahaan pada keadaan yang lebih baik.
2. PT. Garuda Madju Cipta sebaiknya mencari solusi atas keadaan perusahaan, agar tidak terus menambah besaran hutang lancar maupun jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Aminah, Andi Sanjaya (2014). Analisis Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia Periode 2001-2012 (Dengan Menggunakan Model *Altman Z-Score*). Jurnal Universitas Bandar Lampung
- Ali Nurrudin (2015). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Perbankan Go Public Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi, Fakultas Ilmu Sosial Universitas Negeri Semarang.
- Hafiz Adnan, Dicky Arisudhana (2011). *Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score Dan Zmijewski Pada Perusahaan Industri Property*. Jurnal
- Harahap, Sofyan Safri. (2009). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Icha Cahyaningtyas, Untung Sriwidodo, Setyaningsih Sri Utami (2016). *Analisis Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Asuransi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2014*. Jurnal
- Jeni Siska (2013). *Analisis Tingkat Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Zmijewski X-Score Dan Internal Growth Rate Pada PT. Bumi Resources Tbk Periode 2008-2012*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lailatul Fitriyah (2013). *Analisis Penggunaan Metode Z-Score Altman Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Perbankan Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Munawir. (2004). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty. Jakarta.
- Maya Amdani, Dwi Kartikasari (2015). *Implementasi Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Privat Di Batam*. Jurnal Jurusan Manajemen Bisnis Politeknik Negeri Batam.
- Maya Lestarini Kusumaningrum (2012). *Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Pada Sektor Manufaktur (2004-2010) Dengan Metode Analisa Regresi Logistik*. Skripsi, Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Indonesia

- Platt, H., dan M. B. Platt. (2002). Predicting Financial Distres. Journal of Financial Service Professionals.
- Rizky Amalia Burhanuddin (2015). *Analisis Penggunaan Metode Altman Z-Score Dan Metode Springate Untuk Mengetahui Potensi Terjadinya Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Sub Sektor Semen Periode 2009-2013*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar
- Rozi Fahlepi (2013). *Kajian Tingkat Kesehatan Keuangan Model Altman Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Manajemen Institut Pertanian Bogor
- ST.Ibrah Mustafa Kamal (2012). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan Go Public Di Bursa Efek Indonesia (Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score)*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar
- Winda Aprilaningsih (2015). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Zmijewski X-Score Pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.