



IMPLEMENTASI ZMIJEWSKI MODEL DALAM MENILAI KESULITAN KEUANGAN PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DI BURSA EFEK INDONESIA

Muhammad Taufiq Abadi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam / Prodi Ekonomi Syariah,
Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
muhammad.taufiq.abadi@uingusdur.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the calculation of the Zmijewski model in the property industry and predict which companies are in the category of potentially experiencing financial difficulties. The variables used in this study are the Zmijewski X-Score method, financial ratios and bankruptcy score results. The samples used are 6 property companies listed on the Indonesia Stock Exchange from the 2019-2021 period. This study uses the Zmijewski X-Score analysis method which is proxied by the ratio of liquidity, leverage, profitability. The results showed that the Zmijewski model can be used to assess the level of company health, the next result shows that bankruptcy analysis using the Zmijewski method in the property industry shows results, all property companies are declared as healthy companies and free from financial difficulties. The third result shows that the ratio of return on assets, debt ratio and current ratio plays a major role in determining the results of bankruptcy scores in the property industry.

Keywords: Financial Distress, ROA, Debt Ratio, Zmijewski Model.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis perhitungan Zmijewski model pada industri properti serta memprediksi perusahaan mana yang masuk dalam kategori berpotensi mengalami kesulitan keuangan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Zmijewski X-Score, rasio keuangan dan hasil skor kebangkrutan. Sampel yang digunakan adalah 6 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2019-2021. Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis Zmijewski X-Score yang diproksikan dengan rasio likuiditas, leverage, profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Zmijewski model dapat digunakan untuk menilai tingkat Kesehatan perusahaan, hasil berikutnya menunjukkan bahwa Analisis kebangkrutan dengan menggunakan metode Zmijewski pada industri properti menunjukkan hasil, seluruh perusahaan properti dinyatakan sebagai perusahaan yang sehat dan terbebas dari kesulitan keuangan. Hasil ketiga menunjukkan bahwa Rasio return on asset, debt ratio dan *current ratio* sangat berperan dalam menentukan hasil skor kebangkrutan pada industri properti.

Kata Kunci: Financial Distress, ROA, Debt Ratio, Zmijewski Model.

1. PENDAHULUAN

Ada dua tujuan yang diharapkan oleh investor pada saat ingin melakukan investasi (Maldini, 2020) pada saham yaitu (1) mengharapkan dividen, dan (2) mengharapkan capital gain. Sehingga ada beberapa respon investor ketika menerima informasi mengenai pertumbuhan perusahaan (Zakiah & Windasari, 2020). Perbedaan harga saham perusahaan yang tumbuh dan tidak tumbuh terbentuk atas suatu keyakinan bahwa keuntungan dan aliran kas dimasa depan perusahaan yang tumbuh lebih besar daripada perusahaan yang tidak tumbuh. Investor dan manajemen tertarik pada pertumbuhan perusahaan karena memberikan aspek positif, pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan dan mereka berharap rate of return atas investasinya akan lebih tinggi. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan positif dengan harga saham (Banking & 2014, 2014).

Menurut penelitian (Amelia Saputri & Krisnawati, 2020) melakukan penelitian untuk mengetahui prediktor terbaik *delisting* dengan menggunakan model-model prediksi kebangkrutan yang ada. Hasil penelitian ini menemukan bahwa model Zmijewski lebih akurat dalam memprediksi perusahaan *delisting*, dibandingkan dengan model Altman yang direvisi dan model Springate. Hal ini karena perusahaan yang berstatus *delisting* memiliki kecenderungan jumlah utang yang sangat besar, sehingga memperbesar rasio *leverage*.

Berkaitan dengan upaya melihat aspek keuangan dan risiko yang memadai dalam industri properti (Setiyono et al., n.d.), diperlukan suatu indikator untuk melihat tingkat kesehatan dan kinerja perusahaan yang digunakan untuk membuat prediksi apakah sebuah perusahaan memiliki potensi untuk bangkrut atau tidak (Widjajanto et al., 2020). Salah satu cara untuk melihat kinerja yaitu dengan menggunakan rasio keuangan (Susilowati et al., n.d.). Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai manfaat rasio keuangan untuk memprediksi potensi kebangkrutan, misalnya : (Zakiah & Windasari, 2020), (Meiliawati & Isharijadi, 2017), (Goedhart & Rishniw, 2021) yang menunjukkan bahwa rasio keuangan bahkan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan industri properti dengan menggunakan metode Zmijewski X-Score, selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui perusahaan mana yang masuk dalam kategori perusahaan sehat dan perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan, tujuan ketiga adalah untuk menganalisis keakuratan penggunaan rasio *Return on asset*, *debt ratio* dan *current ratio* dalam menentukan hasil prediksi kebangkrutan model Zmijewski X-Score.

2. TINJAUAN PUSTAKA

1. Rasio Keuangan

a. Pengertian rasio keuangan

Rasio keuangan adalah rasio yang digunakan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan. Analisis ini dilakukan dengan menghitung rasio-rasio dari laporan keuangan yaitu Neraca dan Rugi laba (Meiliawati & Isharijadi, 2017).

b. Penggunaan rasio-rasio keuangan

(Octaviani & Komalasari, 2017) menyebutkan untuk menilai prestasi dan kondisi suatu perusahaan, seorang analis keuangan memerlukan ukuran-ukuran tertentu. Ukuran yang seringkali dipergunakan adalah rasio, yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan. Analisa dan penafsiran berbagai rasio akan memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap prestasi dan kondisi keuangan daripada analisa hanya terhadap data keuangan saja.

Analisa rasio keuangan menyangkut dua jenis perbandingan. Pertama, analis dapat membandingkan rasio saat ini dengan rasio-rasio di masa lalu dan yang diharapkan di masa yang akan datang untuk perusahaan yang sama. Kedua, adalah membandingkan rasio-rasio suatu perusahaan dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis dan kira-kira sama ukurannya, atau dengan rata-rata industri pada saat yang sama. perbandingan semacam itu memberikan pemahaman atas prestasi dan kondisi finansial perusahaan relatif terhadap industri.

c. Macam-macam rasio keuangan

Menurut (Yunita et al., 2015) Pada umumnya rasio keuangan perusahaan bisa dikelompokkan kedalam 4 (empat) tipe dasar :

1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera harus dibayar. Rasio likuiditas diukur dengan *Current Ratio*, *Quick ratio*, *Cash Ratio*.

2) Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini sering disebut juga rasio *leverage*. Hasilnya makin rendah rasio makin baik. Rasio Solvabilitas diukur dengan *Total Debt to Total Assets* dan *Total debt to Equity*.

3) Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang digunakan. Rasio ini sering juga disebut rasio efisiensi (Sujata & Badjra, 2020) karena dapat digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal. Makin tinggi rasio makin baik. Rasio Profitabilitas diukur dengan Rentabilitas ekonomi, Rentabilitas Modal Sendiri, *Profit Margin*, *Return On Investmen* (ROI), *Return On Asset* (ROA).

4) Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas yaitu rasio untuk mengukur efisiensi dan produktivitas pemanfaatan aset. Makin tinggi rasio aktivitas makin produktif penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan. Rasio aktivitas terdiri dari beberapa macam, yaitu : Perputaran Aktiva, Perputaran Modal Kerja, Perputaran Kas, Perputaran Piutang, dan Perputaran Persediaan.

2. Kebangkrutan

a. Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan (*bankruptcy*) biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba (Nosita & Jusman, 2019). Sedangkan menurut Undang-Undang No.4 tahun 1998 (Qimiyatussa'adah & Kusumaningrum, 2019) adalah dimana suatu institusi dinyatakan oleh keputusan pengadilan bila debitur memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih. Kebangkrutan sering juga disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau *insolvibilitas*. Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan didefinisikan dalam beberapa pengertian menurut (Junaeni, 2018) yaitu :

1) Kegagalan ekonomi (*economic distressed*)

kegagalan dalam ekonomi berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri (Akuntansi & 2012, n.d.), ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh di bawah arus kas yang diharapkan (Maldini, 2020). Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa tingkat pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan yang dikeluarkan untuk sebuah investasi tersebut.

2) Kegagalan keuangan (*financial distressed*)

Pengertian *financial distressed* menurut (Alrawashdeh et al., 2021) mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian aset *liability management* sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena *financial distressed*.

Kebangkrutan akan cepat terjadi pada perusahaan yang berada di negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit kemudian semakin parah dan bangkrut (Sponerova et al., 2021). Perusahaan yang belum sakitpun akan mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasional akibat adanya krisis ekonomi tersebut. Namun demikian proses kebangkrutan sebuah perusahaan tidak semata-mata disebabkan oleh faktor ekonomi saja, tetapi bisa juga disebabkan oleh faktor-faktor lain yang sifatnya non-ekonomi (Sumolang et al., 2021).

b. Faktor-faktor penyebab kebangkrutan

Kebangkrutan yang terjadi pada perusahaan di Indonesia disebabkan oleh nilai mata uang rupiah yang menurun, suku bunga tinggi, terjadinya *rush*, hutang membengkak, dan tingginya kredit macet yang melanda perusahaan tersebut. Menurut (Nosita & Jusman, 2019) 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 (Almira et al., 2020).

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 kerusakan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat (Poncawati et al., 2021).

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 perusahaan atau tenaga kerja dan lain-lain.

b. Faktor eksternal perusahaan

1) Faktor pelanggan atau konsumen

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 atau lembaga keuangan lainnya. (Hill et al., 2010)

3) Faktor pesaing

Faktor ini 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 konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

c. Faktor internal perusahaan

faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal menurut (Sulaiman et al., 2019) sebagai berikut :

1) terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada konsumen 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.

3. Analisis Model Zmijewski

Menurut Peter dan Yoseph (2011:7) Perluasan studi dalam prediksi kebangkrutan dilakukan oleh Zmijewski (1983) menambah validitas rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan perusahaan. Zmijewski melakukan studi dengan menelaah ulang studi bidang kebangkrutan hasil riset sebelumnya selama dua puluh tahun. Rasio keuangan dipilih dari rasio – rasio keuangan penelitian terdahulu dan diambil sampel sebanyak 75 perusahaan yang bangkrut, serta 3573 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai dengan 1978, indikator *F-test* terhadap rasio – rasio kelompok, *Rate of Return*, *liquidity*, *leverage*, *turnover*, *fixed payment coverage*, *trends*, *firm size*, dan *stock return volatility*, menunjukan adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang sehat dan yang tidak sehat. Dengan kriteria penilaian jika *X* bernilai negatif maka perusahaan tidak berpotensi bangkrut.

Model yang berhasil dikembangkan yaitu (Margaretta Fanny dan Sylvia Saputra, 2000:4) :

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

Keterangan :

X_1 = *Return On Asset* atau *Return On Investment*

X_2 = *Debt Ratio*

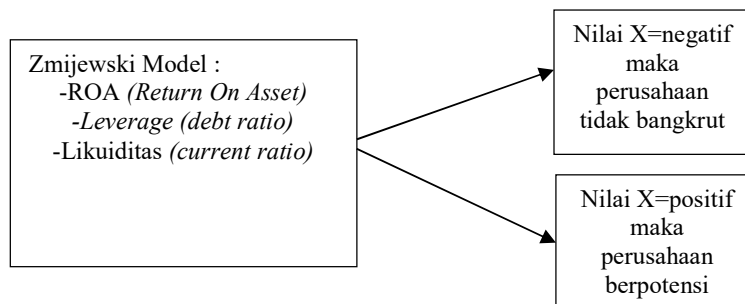
X_3 = *Current Ratio*

Beberapa kelebihan analisis model Zmijewski adalah :

- Dalam model prediksinya, Zmijewski hanya membutuhkan tiga rasio keuangan untuk mengukur tingkat kebangkrutan perusahaan, yaitu rasio yang mengukur kinerja (ROA), likuiditas dan *leverage*.

Memiliki kriteria penilaian yang lebih sederhana dibandingkan dengan dua model sebelumnya, yaitu jika nilai *X* negatif, maka perusahaan tidak berpotensi bangkrut, dan jika nilai *X* positif, maka perusahaan berpotensi bangkrut.

Gambar 1 frame work Zmijewski Model



3. METODOLOGI PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Jenis Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif. Tujuan penelitian deskriptif ini adalah untuk menjelaskan dan menganalisis model Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan industri Properti.

2. Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam daftar *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Penulis memilih perusahaan tersebut karena perusahaan tersebut mudah sekali terjadi penurunan kondisi keuangan jika terjadi krisis ekonomi. Sampel yang digunakan adalah 6 perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria purposive sampling.

3. Teknik sampling

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Yaitu pengambilan sampel dengan batasan-batasan dan tujuan tertentu yang diharapkan dari penelitian. Dalam penelitian ini penulis memberikan batasan-batasan sebagai berikut :

Tabel 1
Kriteria pengambilan sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan tercatat pada Bursa Efek Indonesia selama 2019-2021	32
2	Perusahaan terdaftar di ICMD 2021	32
3	Memiliki laporan keuangan lengkap periode 2019-2021	6
Total Sampel		6

Dalam hal ini penulis mengambil 6 perusahaan yang mempunyai data laporan keuangan lengkap yang meliputi data aktiva lancar, aktiva tetap, hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, total aktiva, total kewajiban dan pendapatan usaha selama periode 2007-2011. Berikut ini adalah 6 perusahaan yang dipilih :

Tabel 2
Data Perusahaan Properti yang Dijadikan Sampel Penelitian

No	kode	Nama Perusahaan	Alamat
1	JRPT	PT.Jaya Real Property Tbk,	Jl.Jend. Sudirman, Bintaro Jaya Sektor VII Tangerang 15224, Indonesia.
2	DUTI	PT.Duta Pertiwi Tbk,	Jl.Arteri Mangga Dua Gedung

			JITC Lt,7&8.
3	GMTD	PT.Gowa Makasar Tourism Development Tbk,	Jl.Metro Tanjung Bunga Kav.3-5.Makassar Sulawesi Selatan.
4	CTRS	PT.Ciputra Surya Tbk,	Jl.Citra Raya Utama Kav.1.Surabaya 60219.
5	OMRE	PT.Indonesia Prima Property Tbk,	Jl.Jend. Surdiman Kav 34.Jakarta 10220
6	ELTY	PT.Bakri Iand Development Tbk,	Jl.H.R.Rasuna said Kav.B-1 Jakarta selatan.

Sumber : www.idx.co.id

4. Definisi Operasional Variabel

Dalam mengukur tingkat kebangkrutan suatu perusahaan model Zmijewski menggunakan beberapa rasio keuangan yaitu return on asset, debt ratio dan current ratio.

5. Analisis Model Zmijewski

Dalam mengukur kemungkinan tingkat kebangkrutan perusahaan, Zmijewski memiliki formula yang mencakup tiga rasio keuangan.yaitu :

1) *Return On Asset*

Menurut Suad Husnan (1995:228) rasio ini mengukur perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi total.

2) *Debt Ratio*

Merupakan rasio antara total utang dengan total aktiva. Rasio ini berguna untuk mrngukur presentase penggunaan dana yang berasal dari kreditur.

3) *Current Ratio*

Merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Aktiva lancar pada umumnya terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan. Utang lancar terdiri dari utang dagang, utang wesel jangka pendek, utang jangka panjang yang akan jatuh tempo pada tahun ini, utang pajak dan utang lain-lain (terutama utang gaji/upah). *Current ratio* merupakan ukuran yang paling umum dari kelancaran (*solvency*) jangka pendek, karena rasio tersebut menunjukkan seberapa jauh tagihan para kreditor jangka pendek bisa ditutup oleh aktiva yang secara kasar bisa berubah menjadi kas dalam jangka waktu yang sama dengan tagihan tersebut (Suad Husnan 1995:218). Dengan rumus :

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

Keterangan :

X_1 = *Return On Asset* atau *Return On Investment*

X_2 = *Debt Ratio*

X_3 = *Current Ratio*

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini berupa penjelasan secara terperinci mengenai perhitungan yang terdiri dari enam perusahaan industri property periode tahun 2019-2021 yang diteliti berdasarkan kebangkrutan model Zmijewski Z-Score :

Tabel 3.

Hasil Kebangkrutan Zmijewski Perusahaan Properti Tahun 2019

No	Nama Perusahaan	ROA	<i>Debt Ratio</i>	Current ratio	Z-Score
1	Jaya real property	0,079	0,376	1,168	-2,517
2	Duta pertiwi	0,029	0,519	0,778	-1,475
3	Gowa makasar development	0,040	0,689	0,749	-0,556

Title of Paper.. Title of Paper.. (First Author)

4	Ciputra surya	0,128	0,270	2,527	-3,347
5	Indonesia prima property	0,032	0,635	0,112	-0,825
6	Bakriland development	0,041	0,264	3,138	-2,992
Rata-rata					-1,952

Sumber : hasil penelitian, diolah

Dari perhitungan tabel 3. menunjukkan perusahaan properti pada tahun 2019 berada pada posisi tidak bangkrut, karena nilai Z-Score negatif untuk 6 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Nilai bobot perusahaan tersebut berada pada kisaran -3,347 sampai dengan -0,556 dengan bobot rata-rata sebesar -1,952. Berikut dapat dijelaskan indikator kebangkrutan dari masing-masing rasio keuangan model Zmijewski.

Return on asset (X1) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi total dengan cara membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva. PT Duta pertiwi merupakan perusahaan dengan rasio terendah yang mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian investasinya paling lama dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya. Rasio tertinggi adalah PT Ciputra Surya sebesar 0,128.

Debt ratio (X2) digunakan untuk mengukur presentase penggunaan dana yang berasal dari kreditur. Semakin besar nilai rasio ini, menunjukkan semakin banyak dana perusahaan yang diperoleh melalui hutang begitu juga sebaliknya. PT Gowa Makasar Development merupakan perusahaan dengan rasio tertinggi, hal ini berarti perusahaan menggunakan dana yang berasal dari kreditur lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya. PT Bakriland Development merupakan perusahaan dengan rasio terendah, yaitu sebesar 0,264.

Current ratio (X3) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh tagihan kreditor jangka pendek bisa ditutup oleh aktiva lancar yang secara kasar bisa menjadi kas dalam waktu yang sama dengan tagihan tersebut. PT Indonesia Prima Property merupakan perusahaan dengan nilai rasio terendah, yaitu sebesar 0,112. Hal ini mengindikasikan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tidak mampu untuk menutup seluruh kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhinya. PT Bakriland Development merupakan perusahaan dengan rasio tertinggi sebesar 3,138.

Tabel 4.

Hasil Kebangkrutan Zmijewski Perusahaan Properti Tahun 2020

No	Nama Perusahaan	ROA	Debt Ratio	Current ratio	Z-Score
1	Jaya real property	0,093	0,507	1,175	-1,833
2	Duta pertiwi	0,082	0,321	2,875	-2,851
3	Gowa makasar development	0,092	0,643	0,957	-1,053
4	Ciputra surya	0,048	0,354	1,580	-2,504
5	Indonesia prima property	0,170	0,469	0,447	-2,393
6	Bakriland development	0,013	0,386	2,863	-2,170
Rata-rata					-2,134

Sumber : hasil penelitian, diolah

Dari perhitungan tabel 4. menunjukkan perusahaan properti tahun 2020. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa kondisi perusahaan mengalami penurunan nilai rata-rata sebesar 22,5 % $(-2,134 - (-1,909) \times 100\%)$ dari tahun sebelumnya, yaitu dari -1,909 menjadi -2,134 pada tahun ini. Secara keseluruhan perusahaan yang diteliti tidak berpotensi untuk bangkrut karena nilai Z-Score negatif.

Return on asset (X1) PT Bakriland Development merupakan perusahaan yang memiliki rasio terendah sebesar 0,013. Terjadi penurunan 0,5 % dari tahun sebelumnya. Penurunan nilai X1 ini menunjukkan terjadinya penurunan penjualan yang mengakibatkan laba bersih menurun. Rasio tertinggi adalah PT Indonesia Prima Property sebesar 0,170.

Debt ratio (X2). PT Gowa Makasar Development merupakan perusahaan dengan rasio tertinggi, sebesar 0,658. Hal ini berarti perusahaan menggunakan dana yang berasal dari kreditur lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya. PT Ciputra Surya merupakan perusahaan dengan rasio terendah, yaitu sebesar 0,295.

Current ratio (X3). PT Indonesia Prima Property merupakan perusahaan dengan nilai rasio terendah, yaitu sebesar 0,447. Hal ini mengindikasikan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tidak mampu untuk menutup seluruh kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhinya. PT Duta Pertiwi merupakan perusahaan dengan rasio tertinggi sebesar 2,875.

Tabel 5.
Hasil Kebangkrutan Zmijewski Perusahaan Properti Tahun 2021

No	Nama Perusahaan	ROA	Debt Ratio	Current ratio	Z-Score
1	Jaya real property	0,065	0,549	1,118	-1,468
2	Duta pertiwi	0,058	0,334	2,921	-2,669
3	Gowa makasar development	0,074	0,649	0,898	-0,937
4	Ciputra surya	0,071	0,396	1,341	-2,368
5	Indonesia prima property	0,028	0,443	0,542	-1,903
6	Bakriland development	0,011	0,372	1,449	-2,235
Rata-rata					-1,930

Sumber : hasil penelitian, diolah

Kondisi perusahaan pada tahun 2021 mengalami kenaikan nilai rata-rata sebesar 20,4 % $(-1,930 - (-2,134) \times 100\%)$ dari tahun sebelumnya, yaitu dari -2,134 menjadi -1,930 pada tahun ini. Secara keseluruhan perusahaan yang diteliti tidak berpotensi untuk bangkrut karena nilai Z-Score negatif yaitu antara -2,369 sampai -0,937.

Return on asset (X1) PT Bakriland Development merupakan perusahaan yang memiliki rasio terendah sebesar 0,011. Terjadi penurunan 0,2 % dari tahun sebelumnya. Penurunan nilai X1 ini menunjukkan terjadinya penurunan penjualan yang mengakibatkan laba bersih menurun. Rasio tertinggi adalah PT Gowa Makasar Development sebesar 0,074.

Debt ratio (X2). PT Gowa Makasar Development merupakan perusahaan dengan rasio tertinggi, sebesar 0,649. Hal ini berarti perusahaan menggunakan dana yang berasal dari kreditur lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya. PT Duta Pertiwi merupakan perusahaan dengan rasio terendah, yaitu sebesar 0,334.

Current ratio (X3). PT Indonesia Prima Property merupakan perusahaan dengan nilai rasio terendah, yaitu sebesar 0,542. Hal ini mengindikasikan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tidak mampu untuk menutup seluruh kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhinya. PT Duta Pertiwi merupakan perusahaan dengan rasio tertinggi sebesar 2,921.

Tabel 6.
Hasil Rekapitulasi *score* kebangkrutan Zmijewski Model Periode 2019-2021

tahun	Nama Perusahaan					
	JRPT	DUTI	GMTD	CTRS	OMRE	ELTY
2019	-2,517	-1,475	-0,556	-3,347	-0,825	-2,992
2020	-1,833	-2,851	-1,053	-2,504	-2,393	-2,170
2021	-1,468	-2,669	-0,937	-2,368	-1,903	-2,235

Sumber : hasil penelitian, diolah

Dari tabel 6. menunjukkan hasil rekapitulasi nilai Z-Score dengan Zmijewski model, berdasarkan analisis di atas, maka dapat disimpulkan prediksi kebangkrutan selama 2019-2021. Terlihat bahwa seluruh perusahaan berada dalam kondisi sehat dan tidak berpotensi mengalami kesulitan keuangan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil diatas maka dapat di simpulkan bahwa:

1. Zmijewski model dapat untuk menilai kondisi keuangan perusahaan,
2. Analisis kesulitan keuangan dengan menggunakan metode Zmijewski pada industri properti tahun 2019-2021 menunjukkan hasil seluruh perusahaan yang dijadikan sampel berada pada kondisi sehat, tidak berpotensi mengalami kesulitan keuangan.

3. Rasio *Return on asset*, *debt ratio* dan *current ratio* sangat berperan dalam menentukan hasil score kebangkrutan pada industri property.

Saran

1. Para investor dan kreditur sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan perlu memprediksi apakah perusahaan berpotensi bangkrut atau tidak.
2. Sebaiknya menggunakan metode Altman dalam memprediksi kebangkrutan, karena memiliki tingkat keakuratan yang paling tinggi dibandingkan dengan dua metode yang lainnya.
3. Diharapkan penelitian-penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode-metode prediksi kebangkrutan lainnya. Untuk dapat dijadikan sebagai pembanding dalam memprediksi kebangkrutan.
4. Keterbatasan dalam penelitian ini terkait dengan jumlah variabel yang digunakan hanya untuk penelitian kuantitatif saja, sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan pula aspek kualitatif seperti faktor ekonomi, sosial, teknologi, dan perubahan peraturan pemerintah yang menyebabkan kebangkrutan suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akuntansi, J. M.-J. I. M., & 2012, undefined. (n.d.). Pengendalian Internal Terhadap Biaya Operasional Perusahaan Sebagai Bentuk Pertanggungjawaban Kepada Negara Pada PT Pertamina Hulu Energi West. *Jurnal.Wima.Ac.Id*. Retrieved September 29, 2022, from <http://jurnal.wima.ac.id/index.php/JIMA/article/view/220>
- Almira, N., E-Jurnal, N. W., & 2020, undefined. (2020). Return on asset, return on equity, dan earning per share berpengaruh terhadap return saham. *Download.Garuda.Kemdikbud.Go.Id*, 9(3), 1069–1088. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i03.p13>
- Alrawashdeh, H. M., Al-Tammemi, A. B., Alzawahreh, M. K., Al-Tamimi, A., Elkholy, M., Al Sarireh, F., Abusamak, M., Elehamer, N. M. K., Malkawi, A., Al-Dolat, W., Abu-Ismael, L., Al-Far, A., & Ghoul, I. (2021). Occupational burnout and job satisfaction among physicians in times of COVID-19 crisis: a convergent parallel mixed-method study. *BMC Public Health*, 21(1), 811. <https://doi.org/10.1186/s12889-021-10897-4>
- Amelia Saputri, H., & Krisnawati, A. (2020). Comparative Analysis of Modified Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Bankometer, Grover, and RGEK Models for Financial Distress Prediction (Empirical Study in Banking Companies Listed on IDX. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(4), 260–278. <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v7i4.1586>
- Banking, A. S.-J. of B. and, & 2014, undefined. (2014). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham LQ-45. *Journal.Perbanas.Ac.Id*, 4(1), 67–80. <http://journal.perbanas.ac.id/index.php/jbb/article/view/294>
- Goedhart, J., & Rishniw, M. (2021). BA-plotter – A web tool for generating Bland-Altman plots and constructing limits of agreement. *Research in Veterinary Science*, 137, 281–286. <https://doi.org/10.1016/j.rvsc.2021.05.017>
- Hill, R. F., Tofts, P. S., & Baldock, C. (2010). The Bland-Altman analysis: Does it have a role in assessing radiation dosimeter performance relative to an established standard? *Radiation Measurements*, 45(7), 810–815. <https://doi.org/10.1016/j.radmeas.2010.02.003>
- Junaeni, I. (2018). Stock Prices Predicted by Bankruptcy Condition? *Binus Business Review*, 9(2), 105–114. <https://doi.org/10.21512/bbr.v9i2.4103>
- Maldini, R. (2020). *Pengaruh Literasi Keuangan dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Karyawan PT. Pertamina (Persero) MOR I Medan*. <http://repository.umsu.ac.id/handle/123456789/4567>
- Meiliawati, A., & Isharijadi, I. (2017). ANALISIS PERBANDINGAN MODEL SPRINGATE DAN ALTMAN Z SCORE TERHADAP POTENSI FINANCIAL DISTRESS (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR KOSMETIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA). *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 5(1), 15. <https://doi.org/10.25273/jap.v5i1.1183>
- Nosita, F., & Jusman, J. (2019). Financial Distress Dengan Model Altman Dan Springate. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 20(2), 66–81. <https://doi.org/10.30596/jimb.v20i2.3120>
- Octaviani, S., & Komalasari, D. (2017). PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, dan

- SOLVABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 4(1). <https://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/Akuntansi/article/view/219>
- Poncowati, S., & S. S.-J. R. A., & 2021, undefined. (2021). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Keluarga sebagai Pemoderasi. *Journal.Univpancasila.Ac.Id*, 8(01), 92–107. <http://journal.univpancasila.ac.id/index.php/jrap/article/view/2170>
- Qimiyatussa'adah, Q., & Kusumaningrum, D. (2019). Analisis Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur LQ 45 Bursa Efek Indonesia. *Monex : Journal Research Accounting Politeknik Tegal*, 8(1), 159. <https://doi.org/10.30591/monex.v8i1.1089>
- Setiyono, E., Riset, L. A.-J. I. dan, & 2016, undefined. (n.d.). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id*. Retrieved November 14, 2022, from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/329>
- Sponerova, M., Sponer, M., & Svoboda, M. (2021). *Dependence of Company Size on Factors Influencing Bankruptcy*. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20219203028>
- Sujata, N. K. A. P. D., & Badjra, I. B. (2020). RASIO PASAR, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS BERPENGARUH TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DAN KOMPONEN. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), 2167. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i06.p06>
- Sulaiman, A., Akuntansi, H. D.-J., & 2019, undefined. (2019). Perubahan Tingkat Likuiditas Saham Dan Abnormal Return Yang Dipengaruhi Oleh Peristiwa Pemecahan Saham. *Ejournal.Stiemj.Ac.Id*, 8(2). <http://ejournal.stiemj.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/73>
- Sumolang, R. J., Mangindaan, J. V., & Keles, D. (2021). Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Properti Yang Terdaftar di BEI Dengan Model Altman Z-Score. In *Productivity* (Vol. 2, Issue 1). <http://www.idx.co.id>.
- Susilowati, Y., perbankan, T. T.-D. keuangan dan, & 2011, undefined. (n.d.). Reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap return saham perusahaan. *Unisbank.Ac.Id*. Retrieved November 14, 2022, from <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe1/article/view/192>
- Widjajanto, F. N., Kristanto, A. B., & Rita, M. R. (2020). FORWARD LOOKING DISCLOSURE INDEX: KOMPARASI PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN. *Jurnal Benefita*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.22216/jbe.v1i1.4320>
- Yunita, I., Putri, L., & Al Amin, M. (2015). FINANCIAL RATIO AND ECONOMIC MACRO TO STOCK PRICE RASIO KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM. In *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi* (Vol. 13, Issue 1). <http://journal.ummgl.ac.id/index.php/bisnisekonomi/article/view/130>
- Zakiah, T., & Windasari, W. (2020). Implementasi Model Finansial Distres Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di IDX Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 61–74. <https://doi.org/10.32639/jiak.v9i1.330>