



UNIVERSITAS GAJAYANA

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN AGRIBISNIS DALAM MENGHADAPI COVID-19**

**Novitasari Agus Saputri**

Universitas Muhammadiyah Malang

Email novitasariagus@umm.ac.id

**Yusuf Effendi**

Universitas Muhammadiyah Malang

Email yusufeffendi.stp@gmail.com

**Abstract:** The purpose of this study was to analyze the health level of the company before the Covid-19 pandemic. As it can be seen that the level of company health is very important in normal conditions. At this time the pandemic is sweeping the entire world, so the consequences are also expected to have an impact on companies that have gone public in Indonesia. PT Bakrie Sumatra Plantations is one of the go public companies engaged in plantation with processed products for export. The research method used is using comparative descriptive analysis. Descriptive analysis will explain the changes in information on the company's financial position so that it is able to provide information about the potential bankruptcy of the company. The results of the analysis of PT Bakrie Sumatra Plantations using the zmijewski method use three financial ratio analyzes, namely return on assets, debt ratio and current ratio. The results of this study show that PT Bakrie Plantation experienced the potential for bankruptcy when analyzed using zmijewski in a row from 2018 to 2019 with a Z value of more than 0.5, namely in 2018 = 1.9164 and Z2019 = 5.0284.

**Keywords:** *financial distress, zmijewski, covid-19, Agribusiness Company*

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis tingkat kesehatan perusahaan sebelum adanya pandemi covid-19. Adapun dapat diketahui bahwa tingkat kesehatan perusahaan sangat penting dalam kondisi normal. Pada saat ini pandemi sedang melanda seluruh dunia sehingga akibat yang ditimbulkan juga diperkirakan akan berdampak pada perusahaan yang sudah go publik di Indonesia. PT Bakrie Sumatra Plantations merupakan salah satu perusahaan go public yang bergerak dibidang perkebunana dengan hasil olahan untuk ekspor. Metode penelitian yang digunakan adalah menggunakan analisis deskriptif komparatif. Analisis deskriptif akan menjelaskan adanya perubahan- perubahan informasi posisi keuangan perusahaan sehingga mampu memberikan informasi tentang potensi kebangkrutan perusahaan. Hasil analisis PT Bakrie Sumatra Plantations dengan menggunakan metode zmijewski menggunakan tiga analisis ratio keuangan yaitu *return on asset*, *debt ratio* dan *current ratio*. Hasil dari penelitian ini adalah PT Bakrie Plantation mengalami potensi kebangkrutan jika dianalisis menggunakan zmijewski secara berturut- turut dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2019 dengan nila Z lebih dari 0,5 yaitu pada tahun 2018 = 1,9164 dan Z2019 = 5,0284.

**Kata Kunci:** Kesulitan Keuangan, zmijewski, covid-19, perusahaan agribisnis

## PENDAHULUAN

Potensi kebangkrutan yang dimiliki oleh setiap perusahaan menjadi kekhawatiran berbagai pihak baik pihak internal maupun pihak eksternal. Pihak internal misalnya manajemen dan pihak eksternal seperti investor dan kreditur. Alasan pihak eksternal memiliki kekhawatiran terhadap kondisi perusahaan karena jika perusahaan mengalami kebangkrutan maka investor sebagai pihak eksternal akan kehilangan saham dan gain (pengembalian atau keuntungan) atas investasi yang telah dilakukan diperusahaan tersebut. Selain pihak investor, pihak kreditur juga akan mengalami kerugian jika perusahaan tidak sehat. Dampaknya adalah debitur (perusahaan) tidak bisa melunasi hutang yang telah diberikan dari kreditur.

PT Bakrie Sumatra Plantations (BSP) merupakan perusahaan bidang perkebunan yang mengembangkan tanaman karet, kelapa sawit dan industri hilir. BSP berdiri sejak 1911. Saat ini BSP masih tetap sebagai produsen

lateks terbesar di Indonesia. Perusahaan mulai menekuni usaha kelapa sawit sejak tahun 1993 dengan luasan 6.200ha dari lahan karet yang dikonversi menjadi kelapa sawit. Sejak saat itu kelompok usaha melanjutkan untuk memperluas usaha kelapa sawit baik dengan pembukaan lahan baru maupun akuisisi. Sedangkan untuk karet, BSP merupakan perusahaan karet alam tertua di Indonesia. Perkebunana pertama berada di Kisaran, Sumatra Utara sejak tahun 1991. Adapun untuk usaha hilir BSP mengolah inti sawit dengan cara proses penyulingan dan fraksinasi minyak sawit selain itu juga ada proses oleokimia. Oleokimia merupakan produk kimia yang berbasis alam, minyak yang dapat terurai dan lemak nabati atau sumber hewani. Produk ini sangat serbaguna sehingga ideal untuk produk berkinerja tinggi dibanyak aplikasi seperti alat pembersih, detergenn, pelumas mesin jet, rekayasa plastik, komestik dan produk farmasi lainnya.

Adapun penelitian terdahulu tentang analisis kebangkrutan PT Bakrie Sumatra Palntantions selama kurun waktu 2007 – 2009 menunjukkan bahwa perusahaan terus mengalami penurunan kinerja yang signifikan. Hal ini diperkuat dengan hasil analisis kebangkrutan model Springate yang menyatakan BSP pada tahun 2009 berada dalam keadaan tidak sehat atau menuju kebangkrutan ( Santoso, 2011).

Kondisi tidak sehat pada PT BSP ini apakah tetap berlanjut hingga periode saat ini atau tidak maka perlu dilakukan penelitian kembali mengingat PT BSP beberapa kali menjual dan juga membeli saham perusahaan lain untuk di akuisisi. Misalkan saja tahun 2008 perusahaan melakukan kembali saham UNSP sebanyak 6.100.00 lembar saham. Penawaran umum terbatas ke II pada tahun 2010 sehingga saham beredar menjadi 13. 553. 772.676 lembar saham memasuki usaha oleokimia dan mencanangkan Rencana Strategis Baru.

Penjualan Neto operasi pada tahun 2019 mencapai Rp 1.984,02 Miliar lebih tinggi 1,65% dibandingkan pada tahun 2018 sebesar Rp 1.952,84 Miliar terjadi kenaikan sebesar 3,64% (Rp 57,09 Miliar) pada penjualan sawit dan produk turunannya. Sedangkan penjualan karet pada tahun 2019 mengalami penurunan 7,05% atau senilai Rp 25, 29 Miliar yang disebabkan menurunnya volume produksi terkait terjadinya penyakit gugur daun Pestalotiopsis. Pada tahun 2018 dan tahun 2019 perusahaan mengalami kerugian. Pada tahun 2019 PT BSP mencatat rugi komprehensif neto sebesar Rp 4.833,21 Miliar. Jumlah rugi komprehensif neto ini meningkat apabila dibandingkan dengan tahun 2018 yang mencatat rugi komprehensif neto yaitu Rp 1.460,67 Miliar. (hal 102)

Kenaikan kerugian yang dialami oleh BSP perlu dianalisis lebih lanjut dengan menggunakan analisis prediksi kebangkrutan sehingga dapat dijadikan referensi untuk pengambilan keputusan keuangan bagi manajer, investor dan kreditur. Maka dari itu perlu adanya analisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

### **Kajian Pustaka**

Teori sinyal adalah teori yang melandasi penelitian ini. Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan tentang manfaat laporan keuangan dalam memberi sinyal positif (goods news) maupun sinyal negatif (bad news) kepada seluruh pengguna laporan keuangan. Penelitian terdahulu oleh Sumeth (2013) tentang financial distress dengan menggunakan teknik multi ukur (IMM) yang terdiri dari emerging market, analisis komparatif rasio, skor model dan analisis trend rasio sebagai bechmarking ukuran. Hasil dari penelitian ini menginformasikan bahwa laporan keuangan dapat digunakan sebagai media untuk mengetahui sinyal adanya kegagalan perusahaan atau kebangkrutan perusahaan.

Menurut James (2016) laporan keuangan merupakan alat atau sarana utama dalam menghasilkan informasi keuangan kepada pihak yang berkepentingan baik internal maupun eksternal perusahaan. Tujuan laporan keuangan

## **ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN AGRIBISNIS DALAM MENGHADAPI COVID-19** **Saputri & Effendi**

adalah untuk memberikan berbagai macam informasi pada periode tertentu (perioodesasi akuntansi), memberikan penilaian tentang kondisi perusahaan atau kinerja perusahaan, membantu dalam memberikan pertimbangan pihak-pihak tertentu. Setiap perusahaan harus mampu menyusun laporan keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi adanya potensi kebangkrutan ataupun kemajuan di masa yang akan datang.

*Financial distress* merupakan kondisi adanya ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar perusahaan yang telah jatuh tempo misalnya saja hutang usaha, hutang pajak, hutang bank jangka pendek (bringham, 1997). *Financial distress* dibagi menjadi beberapa bagian yaitu *economic failure*, *bisnis failure*, *technical failure*, *technical insolvency*, *insolvency in bankruptcy* dan *legal bankruptcy*.

Metode prediksi kebangkrutan juga bisa dianalisis menggunakan beberapa model. Model prediksi kebangkrutan ini digunakan untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut dang menggabungkan sekelompok rasio keuangan yang nantinya akan memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan dan juga kinerja perusahaan. Agar perusahaan mampu beroperasi maka tergantung dari kondisi keuangan perusahaan. *Financial* perusahaan harus mampu menopang operasional perusahaan selama kurun waktu atau periode tertentu. Model kebangkrutan dapat dianalisis menggunakan model prediksi kebangkrutan dengan sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan sehat maupun perusahaan tidak sehat yang dapat dilihat dari rasio keuangan seperti *rasio likuiditas*, *profitabilitas*, *rasio aktivitas* dan *return on invenstment* atau *return on asset*.

Rasio likuiditas digunakan untuk menggambarkan seberapa likuid suatu perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Rasio likuiditas sangat penting jika mempertimbangkan dampak dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Wetson dalam Kashmir, rasio likuiditas menggambarkan perusahaan dalam ememnuhi kewajiban utang jangka pendek. Adapun rasio aktivitas merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur tingkat aktivitas penggunaan aset perusahaan. Rasio ini sering disebut dengan rasio perputaran. Menurut Munawir (2002) rasio aktivitas yaitu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional sehari-hari misalkan penjualan, pengelolaan piutangmaupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan. Menurut Kashmir (2012) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Penilaian profitabilitas dalam hal ini dapat menggunakan analisis rasio berdasarkan kepemilikan aset maupun kepemilikan equity. Salah satu model untuk menganalisis kebangkrutan dapat menggunakan model Altman Z-score, Springate dan Zmijewski.

Salah satu metode yang dapat diginakan untuk memprediski kebangkrutan perusahaan adalah metode analisis zmijewski. Zmjewski (1984) mensyaratkan suatu hal yang krusial. Metode Zmijewski menggunakan rasio-rasio keuangan terdahulu dengan menggunakan beberapa perusahaan sehat maupun perusahaan tidak sehat. Rasio yang digunakan dalam mengukur kebangkrutan menggunakan model zmijewski menggunakan rate of return, liquidity, leverage, turnover, fixed payment coverage, trends yang menunjukkan adanya perbedaan antara perusahaan sehat dan perusahaan tidak sehat. Kriteria penilaian metode zmijewski jika  $Z < 0,5$  maka perusahaan dinyatakan sehat. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Yoseph, 2011) :

$$Z = -4,3 - 4,5 X1 + 5,7 X2 + 0,004 X3 \dots\dots\dots (1)$$

Dimana :

X1 = Laba setelah pajak terhadap total aktiva

X2 = Total Hutang terhadap Totak Aktiva

X3 = Aktiva lancar terhadap kewajiban lancar

Model Zmijewski memiliki nilai *cutoff* sebesar 0, dengan kriteria penilaian apabila:

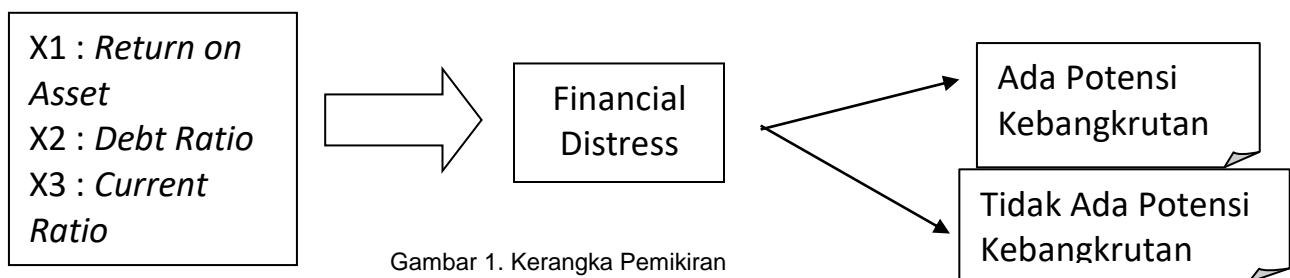
- a. Jika skor perusahaan kurang dari 0 ( $X < 0$ ), maka perusahaan tersebut masuk dalam *nonfinancial distress* (sehat).
- b. Jika skornya lebih dari 0 ( $X > 0$ ), maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*.

Beberapa penyebab terjadinya *financial distress* menurut Lizal (dalam 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.

### Metode Penelitian

Pada penelitian ini dilakukan analisis deskriptif komparatif. Analisis deskriptif akan menjelaskan adanya perubahan-perubahan informasi posisi keuangan perusahaan sehingga mampu memberikan informasi tentang potensi kebangkrutan perusahaan. Penelitian ini juga termasuk penelitian komparasi karena membandingkan data tahun 2018 dan tahun 2019 untuk disimpulkan. Selain itu penelitian ini juga disebut penelitian komparatif karena membandingkan teori yang ada dengan praktik yang ditemui di lapangan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan menggunakan *financial distress* menggunakan metode zmijewski pada PT Bakrie Sumatra Plantations. Tahap terakhir dalam penelitian ini adalah memberikan kesimpulan atas hasil penelitian. Berikut kerangka pemikiran penelitian ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

### Hasil dan Pembahasan

Hasil analisis PT Bakrie Sumatra Plantations dengan menggunakan metode zmijewski menggunakan tiga analisis rasio keuangan. Tiga analisis rasio keuangan tersebut adalah menggunakan return on asset dengan membandingkan jumlah laba setelah pajak terhadap total aktiva. Kedua menggunakan debt ratio dengan membandingkan total hutang terhadap total aktiva dan yang ketiga adalah menggunakan current ratio yang membandingkan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar perusahaan.

Berikut perhitungan dari Rasio keuangan pada PT BSP pada tahun 2018 dan tahun 2019 :

**ANALISIS FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN AGRIBISNIS DALAM MENGHADAPI COVID-19**  
**Saputri & Effendi**

| Rasio Keuangan   | Tahun 2018   | Tahun 2019  |
|--|--|---|
| <i>Return on asset = Laba setelah pajak Total aktiva</i> | $\frac{285.000.000.000}{13.363.480.000.000} = 0,0213$    | $\frac{127.480.000.000}{8.399.860.000.000} = 0,0151$    |
| <i>Debt ratio = Total Hutang Totak Aktiva</i>            | $\frac{14.798.190.000.000}{13.363.480.000.000} = 1,1073$ | $\frac{13.846.270.000.000}{8.399.860.000.000} = 1,6483$ |
| <i>Current ratio = Aktiva lancar Kewajiban lancar</i>    | $\frac{1.474.492.000.000}{13.098.714.000.000} = 0,1125$  | $\frac{1.286.513.000.000}{12.087.495.000.000} = 0,1064$ |

Tabel 1. Rasio keuangan

Hasil perhitungan dari rasio di atas dapat diketahui hasil analisis zmijewski PT Bakri Sumatra Plantations pada tahun 2018 dan tahun 2019. Berikut hasil analisis perhitungan metode zmijewski:

$$Z \text{ tahun 2018} = -4,3 - 4,5 (0,0213) + 5,7 (1,1073) + 0,004 (0,1125) = 1,9164$$

$$Z \text{ tahun 2019} = -4,3 - 4,5 (0,0151) + 5,7 (1,6483) + 0,004 (0,1064) = 5,0284$$

Adapun syarat perusahaan dinyatakan sehat menurut Yoseph (2011) adalah nilai  $Z < 0,5$ .

Hasil dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa hasil Z pada tahun 2018 dan tahun 2019 secara berturut- turut lebih dari  $> 0,5$  yaitu  $Z_{2018} = 1,9164$  dan  $Z_{2019} = 5,0284$ . Hal ini diperkuat dengan hasil analisis kebangkrutan model Springate yang menyatakan BSP pada tahun 2009 berada dalam keadaan tidak sehat atau menuju kebangkrutan ( Santoso, 2011). Sehingga dapat disimpulkan bahwa PT Bakrie Sumatra Plantation dinyatakan tidak sehat atau dalam kondisi potensial mengalami kebangkrutan.

### Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan dari penelitian ini adalah PT Bakrie Plantation mengalami potensi kebangkrutan jika dianalisis menggunakan zmijewski secara berturut- turut dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2019 dengan nilai Z lebih dari  $0,5$  yaitu pada tahun 2018 =  $1,9164$  dan  $Z_{2019} = 5,0284$ .

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah peneliti bisa menggunakan model analisis kebangkrutan yang lain selain model zmijewski sehingga mampu mengintepretasikan kondisi perusahaan dari model yang lain. Adapun model lainnya adalah model Z-Score Altman atau metode Springate.

### Daftar Pustaka

- Brigham. F. And Gaphenski. 1997. *Financial Management : Theory and Practice*. Fort Worth : The Dryden Press.
- Citrawati, Etta. 2014. *Analisis Financial Distress Dengan Metode Z- Score Altman, Springate, Zmijewski*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udaya Vol. 6 No.3 Tahun 2014 ISSN : 2302-8556
- Husein, M. F., & Pambekti, G. T. (2015). Precision of the models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for predicting the financial distress. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 17(3), 405-416.
- Husnan, Suad dkk. 202. *Dasar- dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPM : Yogyakarta
- Pramuditya, Andhika Yudha . 2014. "*Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)*". Skripsi.Semarang : Program Sarjana(S1) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
- Santoso. 2011. *Analisis Kebangkrutan pada Gozco Plantations Tbk dan PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk dengan Model Springate untuk Periode 2007- 2009*. Repository Universitas Kristen Maranatha

Sugiyono. 2001. *Metode Penelitian Bisnis : Cetakan ketujuh*. Bandung : CV Alfabeta

Zmijewski, ME. 1984. *Methodological Issues Related to The Estimation of Financial Distress Model*. *Journal of Accounting Research*, p59-82.

Munawir, S, 2002. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedua, Yogyakarta: YPKN.

Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada