

**ANALISIS PENGGUNAAN METODE ALTMAN Z – SCORE
UNTUK MENGETAHUI POTENSI TERJADINYA
KESULITAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN FARMASI
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014 - 2018**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Persyaratan Memperoleh
Gelar Sarjana Strata 1**

Oleh :

**GUSTI FERRI IRAWAN
NIM. 1402095176**



**PROGRAM STUDI ADMINISTRASI BISNIS
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS MULAWARMAN
SAMARINDA**

2021

HALAMAN PENGESAHAN

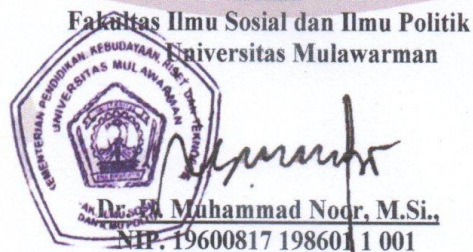
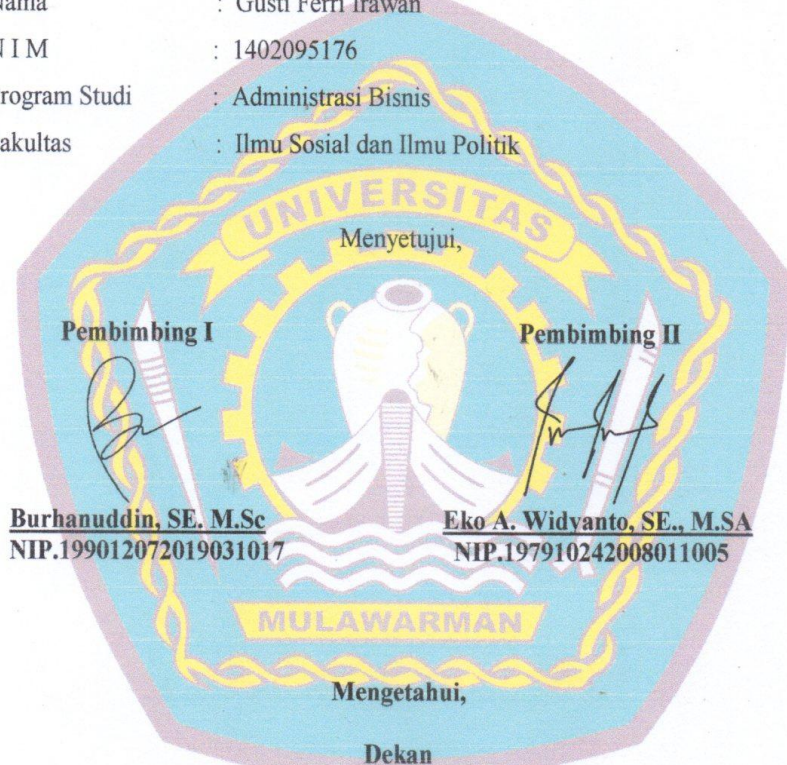
Judul Skripsi : ANALISIS PENGGUNAAN METODE ALTMAN Z-
SCORE UNTUK MENGETAHUI POTENSI
TERJADINYA KESULITAN KEUANGAN PADA
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI
BEI 2014-2018

Nama : Gusti Ferri Irawan

NIM : 1402095176

Program Studi : Administrasi Bisnis

Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



11 4 JUN 2021

HALAMAN PENGUJI

SKRIPSI INI TELAH DIUJIDAN DINYATAKAN LULUS PADA

Hari: Senin

Tanggal : 14 Juni 2021

TIM PENGUJI

1. Burhanuddin, S.E. M.Sc

19901207 201903 1 017



1.

2. Eko A. Widyanto, S.E., M.SA
...

19791024 200801 1 005



2.

3. Rr. Marlina W. S.E., M.M



3.

4. Umar Hi Salim, S.E., M.M



4.

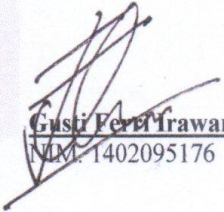
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan :

1. Karya tulis atau skripsi saya ini adalah asli dan belum diajukan untuk mendapat gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Mulawarman maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis atau skripsi ini murni berasal dari gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lainnya, kecuali arahan tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis atau skripsi saya ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali tertulis secara jelas, dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis atau skripsi, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi ini.

Samarinda, Juli 2021
Peneliti,




Gusti Feri Frawan
NIM. 1402095176

ABSTRAK

Gusti Ferri Irawan. Analisis penggunaan Metode Altman Z-Score untuk Mengetahui Terjadinya Potensi Kesulitan Keuangan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode Tahun (2014-2018). Pembimbing: Bapak Burhanuddin dan Bapak Eko A Widyanto.

Kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah suatu fenomena yang menunjukkan tren penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan. Biasanya, *financial distress* merupakan tahap awal sebelum terjadinya kebangkrutan..

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui potensi terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun (2014-2018). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*. Penelitian ini dilakukan pada 4 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun (2014-2018). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs www.idx.co.id. Teknik yang digunakan adalah metode prediksi kebangkrutan Altman Z-Score dengan menggunakan 5 variabel X_1 , X_2 , X_3 , X_4 dan X_5 . Memiliki rumus $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$ kriteria penilaian Z-Score > 2,99 berada di Zona Aman, $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$ berada di Zona Abu-abu sehingga kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan. Z-Score < 1,81 berada di Zona Berbahaya dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan beresiko tinggi mengalami kebangkrutan.

Hasil penelitian menunjukan bahwa sebanyak 2 perusahaan selalu berada pada Zona Aman selama periode penelitian, antara lain : PT Kalbe Farma Tbk dan Tempo Scan Pasific, 2 perusahaan lainnya bergerak fluktuatif, antara lain : Merck Indonesia Tbk dan Pyridam Farma Tbk.

Kata Kunci : Altman Z-Score, Kesulitan Keuangan, Perusahaan Farmasi

ABSTRACT

Gusti Ferri Irawan. *Analysis of the use of the Altman Z-Score Method to Determine the Potential Occurrence of Financial Difficulties in Pharmaceutical Companies Listed on the Stock Exchange for the Period of Year (2014-2018).* Supervisor: Mr. Burhanuddin and Mr. Eko A Widyanto.

Financial distress is a phenomenon that shows a declining trend in the financial performance of a company. Usually, financial distress is an early stage before bankruptcy occurs.

This study aims to determine the potential for financial difficulties in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in (2014-2018). The sampling technique used is purposive sampling. This research was conducted on 4 pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in (2014-2018). The type of data used in this study is secondary data obtained from the site www.idx.co.id. The technique used is the Altman Z-Score bankruptcy prediction method using 5 variables X_1 , X_2 , X_3 , X_4 and X_5 . Has the formula $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$ scoring criteria Z-Score > 2.99 is in the Safe Zone, $1.81 < \text{Z-Score} < 2.99$ is in the The Grey Zone so that the possibility of being saved and the possibility of going bankrupt is equally dependent on the policy decisions of the company's management as decision makers. Z-Score < 1.81 is in the Danger Zone categorized as a company experiencing financial difficulties and at high risk of bankruptcy.

The results showed that as many as 2 companies were always in the Safe Zone during the study period, including: PT Kalbe Farma Tbk and Tempo Scan Pacific, 2 other companies fluctuated, including: Merck Indonesia Tbk and Pyridam Farma Tbk.

Keywords: Altman Z-Score, Financial Distress, Pharmaceutical Companies

RIWAYAT HIDUP



Gusti Ferri Irawan, Lahir pada tanggal 06 Oktober 1996 di Desa Melak Ulu, Kecamatan Melak, Kabupaten Kutai Barat, merupakan anak pertama dari tiga bersaudara, pasangan dari Bapak Gusti Muhamad Padli dan Ibu Mercy Clorita.

Pendidikan formal dimulai tahun 2002 pada pendidikan dasar di Sekolah Dasar Negeri (SDN) 004 di Melak Ulu hingga tamat pada tahun 2008. Kemudian pada tahun yang sama melanjutkan ke Sekolah Menengah Pertama Negeri (SMPN) 002 Melak dan lulus pada tahun 2011. Setelah itu melanjutkan kembali ke Sekolah Menengah Atas Negeri (SMAN) 1 Sendawar.

Pada tahun 2014 memulai pendidikan tinggi Strata 1 (S1) di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Jurusan Administrasi Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda. Penulis telah mengikuti Program Kerja Kuliah Nyata Pembelajaran Pemberdayaan Masyarakat Reguler Mandiri (KKN P2M-RM) untuk angkatan 43 tahun 2017 di Desa Sungai Pinang Luar Kecamatan Samarinda Kota, Kota Samarinda, Provinsi Kalimantan Timur.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT karena berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, shalawat serta salam semoga senantiasa terlimpah curahkan kepada Nabi Muhammad SAW, kepada keluarganya, sahabatnya, dan kepada umatnya hingga akhir zaman, aamiin.

Penulisan skripsi ini diajukan untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian pendidikan S1 Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Mulawarman. Judul yang penulis ajukan adalah “Analisis penggunaan Metode Altman *Z-Score* untuk Mengetahui Terjadinya Potensi Kesulitan Keuangan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode Tahun (2014-2018)”.

Dalam penyusunan dan penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dikesempatan ini dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. H. Masjaya., M.Si selaku Rektor Universitas Mulawarman Samarinda yang telah memberikan kesempatan pada penulis untuk mengikuti pendidikan pada tingkat perguruan tinggi.
2. Bapak Dr. H. Muhammad Noor, M.Si selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Mulawarman yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menuntut ilmu dan menyelesaikan pendidikan di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Mulawarman Samarinda.

3. Bapak Dr. M. Zaini, M.Si selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Mulawarman, yang telah membantu proses penyelesaian dan memberikan pengarahan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Ibu Rr. Marlina W. SE., MM dan Bapak Umar Hi Salim, SE., MM selaku dosen penguji 1 dan dosen penguji 2 yang telah memberikan nasehat dan juga saran dalam penyusunan skripsi ini
5. Bapak Burhanuddin, SE. M.Sc dan Bapak Eko A. Widyanto, SE, M.SA selaku dosen pembimbing I dan dosen pembimbing 2, yang telah memberikan motivasi, waktu, pengarahan dan bimbingan selama penyusunan skripsi ini.
6. Seluruh staf dan dosen pengajar pada Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Mulawarman, yang telah memberikan ilmu dan dukungan kepada penulis sehingga dapat membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Teristimewa kepada Orang Tua penulis, yang selalu mendoakan, memberikan motivasi, dan pengorbanannya baik dari segi moril dan materil kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu hingga terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan yang disebabkan keterbatasan pengetahuan serta pengalaman penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan adanya kritik dan juga saran membangun

dari semua pihak. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak.

Samarinda, Juli 2021
Peneliti,

Gusti Ferri Irawan
NIM. 1402095176

DAFTAR ISI

	Hlm.
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
ABSTRAK	v
RIWAYAT HIDUP	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Peneltian.....	8
1.4.1 Manfaat Teoritis	8
1.4.2 Manfaat Praktis	8
 BAB II KERANGKA DASAR TEORI	
2.1 Teori dan Konsep	9
2.1.1 Manajemen Keuangan	9
2.1.2 Laporan Keuangan	12
2.1.2.1 Bentuk-Bentuk Laporan Keuangan	14
2.1.2.2 Tujuan Laporan Keuangan	16
2.1.3 Rasio Keuangan	18
2.1.3.1 Jenis-Jenis Rasio Keuangan	18
2.1.4 Kesulitan Keuangan	20
2.1.4.1 Pengertian Kesulitan Keuangan	20
2.1.4.2 Faktor-Faktor Penyebab Kesulitan Keuangan.....	21
2.5 Analisis Kebangkrutan	24

2.1.5 Altman Z-Score	24
2.2 Kajian Empiris.....	30
2.3 Definisi Konsepsional	33
2.4 Kerangka Pikir Penelitian.....	35
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis Penelitian	37
3.2 Definisi Operasional	37
3.3 Populasi, Sampel dan Sampling	39
3.4 Teknik Pengumpulan Data	41
3.5 Alat Pengukur Data	42
3.6 Teknik Analisis Data	42
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Penelitian	45
4.1.1 X_1 (Modal Kerja Terhadap Total Aset)	45
4.1.2 X_2 (Laba Ditahan Terhadap Total Aset)	46
4.1.3 X_3 (Laba Sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aset)	47
4.1.4 X_4 (Nilai Pasar Saham Terhadap Total Utang)	48
4.1.5 X_5 (Penjualan Terhadap Total Aset)	49
4.2 Proses dan Hasil Analisis Metode Altman Z-score	50
4.3 Pembahasan	56
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	72
5.2 Saran	74
DAFTAR PUSTAKA	

DAFTAR TABEL

	Hlm.
Tabel 1.1 Daftar Perusahaan	7
Tabel 2.1 Standar Penilaian Kategori Perusahaan	30
Tabel 3.1 Definisi Operasional.....	38
Tabel 3.2 Pemilihan Sampel Penelitian.....	40
Tabel 3.3 Daftar Perusahaan	41
Tabel 3.4 Kriteria Potensi Kesulitan Keuangan Altman Z-Score	42

DAFTAR GAMBAR

	Hlm.
Gambar 1.1 Grafik Pendapatan Perusahaan Farmasi	4
Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian.....	36

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Ditahun 2018, atau empat tahun setelah peluncurannya di tahun 2014, program Jaminan Kesehatan Nasional terus meraih pertumbuhan dan menjadi salah satu sistem jaminan kesehatan yang terbesar di dunia. Di akhir 2018, total anggota terdaftar mencapai lebih dari 208 juta peserta (BPJS:2018). Pertumbuhan peserta Jaminan kesehatan nasional yang impresif ini terus menyebabkan disrupti pada struktur kesehatan Indonesia, serta mendorong timbulnya peluang – peluang dan tantangan – tantangan baru.

Sejalan dengan tumbuhnya segmen jaminan kesehatan nasional, pertumbuhan sektor farmasi di Indonesia semakin terganggu pada permintaan atas kategori produk generik tanpa merek, mengingat jaminan kesehatan nasional terutama melayani klaim untuk produk obat – obatan generik (Kalbe.co.id:2018). Banyak penyedia produk dan jasa kesehatan berupaya melakukan transformasi model bisnisnya agar lebih selaras dengan lingkungan oprasional yang baru.

Masalahnya adalah saat ini pasar produk obat dari industri farmasi semakin masuk kepada pengguna jaminan kesehatan nasional. Di saat yang sama, BPJS kesehatan sebagai penyelenggara tunggal sistem jaminan kesehatan nasional terus mengalami defisit. Akibatnya, perusahaan farmasi yang memasok obat untuk jaminan kesehatan nasional kesulitan untuk memperoleh kepastian pembayaran yang harus diterima karena BPJS sebagai penyelenggara bermasalah pada arus kasnya.

Industri farmasi juga ditekan oleh model pengadaan obat, untuk pemenuhan obat nasional pemerintah melakukan lelang melalui lembaga kebijakan pengadaan barang jasa pemerintah atau LKPP. Industri yang dianggap mampu memenuhi permintaan obat secara nasional dengan penawaran harga paling murah akan ditunjuk sebagai pemenang. Segmen tersebut harus menghadapi kompetisi harga yang ketat akibat tumbuhnya pemain-pemain baru, yang berakibat pada turunnya margin bagi perusahaan farmasi.

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS)(2017) mencatat pertumbuhan industri manufaktur besar dan sedang 2016 tahunan naik 4% dibanding tahun 2015. Kenaikan tersebut terutama disebabkan naiknya produksi industri farmasi, Produk Obat Kimia dan Obat Tradisional, naik 8% industri kulit, barang dari kulit, dan alas kaki, naik 7,62% industri makanan, naik 6,26%. Sedangkan jenis-jenis industri yang mengalami penurunan produksi terbesar adalah karet, barang dari karet dan plastik, turun 8,39%, industri peralatan listrik, turun 7,49% dan industri pakaian turun 7,15%.

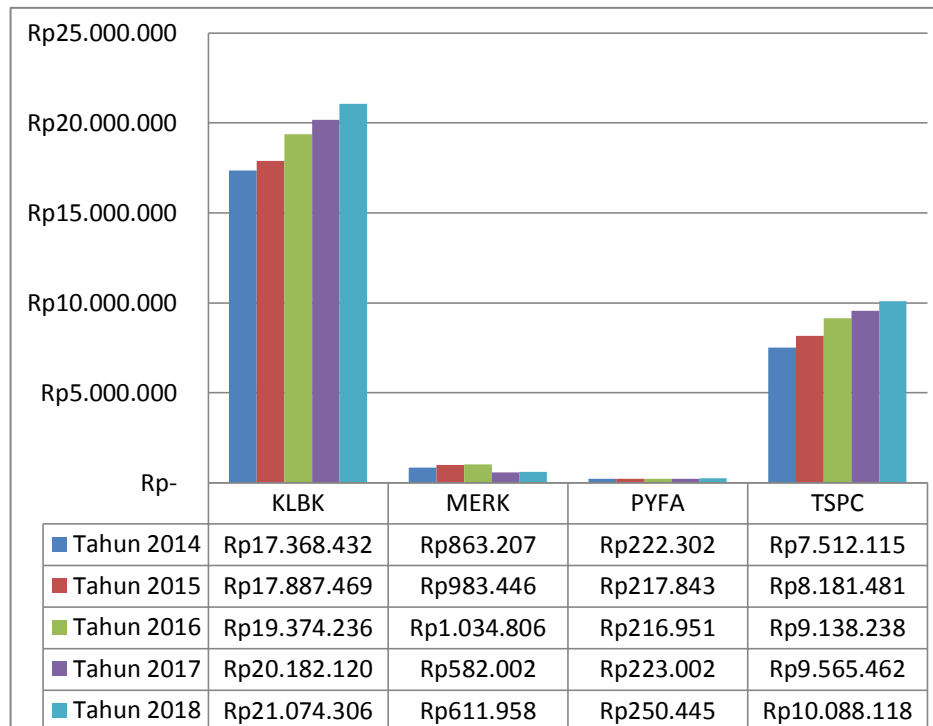
Menurut data dari Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia (Gp Farmasi) menyebutkan bahwa pada tahun 2025 potensi sektor dapat mencapai Rp 700 triliun terdiri dari pasar domestik sebesar Rp 450 triliun dan pasar ekspor Rp 250 Triliun. Dari data tersebut, proyeksi total investasi industri Farmasi Indonesia 2015-2025 akan mencapai angka Rp 215 Triliun dengan rencana penyerapan tenaga kerja mencapai 2 juta lapangan kerja.

Dari data dan prediksi yang telah disampaikan dari berbagai sumber data pada awal tahun 2016 tersebut seharusnya industri kesehatan bisa menjadi salah

satu faktor penggerak ekonomi. Akan tetapi, sayangnya potensi industri kesehatan yang besar di Indonesia belum dimaksimalkan. Terlihat dari masih minimnya pelaku industri pelaku industri yang bergerak di sektor tersebut. Inflasi yang naik dan indeks manufaktur Indonesia yang turun menambah sentimentil negative dalam negeri, bergabung dengan pesimisme terhadap prospek pertumbuhan kedepan yang sudah ada. Pelemahan rupiah membuat biaya produksi membengkak mengingat besarnya persentase bahan baku farmasi yang masih impor sehingga memberatkan bagi pelaku industri farmasi. Biaya bahan baku yang membengkak mengakibatkan banyaknya perusahaan farmasi yang ketergantungan atas impor lantas memaksa mereka menyokong atau mensponsori langsung dokter untuk menjamin kelancaran penjualan produknya. Akibatnya, pasien kurang memiliki alternatif penggunaan obat yang lebih murah, hal ini membuat terjadinya pasar monopoli atau kartel yang tidak diperbolehkan di Indonesia.

Gelombang PHK yang menghantam industri farmasi tersebut sudah mulai merambat ke PT. Merck yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia. Dapat dilihat pada Grafik pendapatan dari perusahaan-perusahaan Farmasi yang ada di Indonesia dari tahun ke tahun.

Grafik Pendapatan Perusahaan Farmasi
Dinyatakan dalam ribuan Rupiah



Perusahaan yang tidak mampu bersaing untuk mempertahankan kinerjanya lambat laun akan tergusur dari lingkungan industrinya dan akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) atau kebangkrutan. Agar kelangsungan hidup suatu perusahaan tetap terjaga, maka pihak manajemen harus dapat mempertahankan atau terlebih lagi memacu peningkatan kinerjanya, Menurut Platt (dalam Andre, 2013) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Salah satu mengindikasikan kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan *distress* adalah ketidakmampuan perusahaan dalam membiayai operasional usaha disebabkan minimnya pemasukan dari produksi.

Financial distress merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. Untuk itu, pengenalan lebih awal kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress* menjadi penting dilakukan. Informasi lebih awal kondisi *financial distress* pada perusahaan memberikan kesempatan bagi manajemen, pemilik, investor, regulator, dan para *stakeholders* lainnya untuk melakukan upaya-upaya yang relevan. Manajemen dan pemilik berkepentingan untuk melakukan upaya-upaya mencegah kondisi yang lebih parah ke arah kebangkrutan. Investor berkepentingan dalam mengambil keputusan investasi atau divestasi. Regulator, seperti Bank Indonesia dan Badan Pengawas Pasar Modal, dalam melakukan pengawasan usaha (Burhanuddin, 2015).

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. Sejak dulu, telah ada beberapa peneliti yang mengembangkan model prediksi yang mencoba membantu calon-calon investor dan kreditur dalam memilih perusahaan tempat menaruh dana supaya tidak terjebak dalam masalah *financial distress* tersebut (Burhanuddin, 2015). Model-model tersebut antara lain dikemukakan oleh Altman.

Beberapa penelitian terdahulu dalam memprediksi kesulitan keuangan dengan menggunakan metode *Altman Z-Score* telah banyak dilakukan, seperti penelitian dari Penelitian dari Arini (2013) melakukan penelitian pada delapan

perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI dan hasil dari penelitian tersebut terdapat empat perusahaan yang masuk ke dalam kategori sehat dan empat perusahaan masuk ke dalam kategori kesulitan keuangan / rawan bangkrut. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa model Z-Score Altman tersebut dapat diimplementasikan dalam mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini Metode Altman Z-score dipilih dalam memprediksi kebangkrutan karena metode ini mudah untuk digunakan serta dapat memprediksi secara akurat tentang kinerja perusahaan dan kemungkinan kondisi kesehatan keuangan perusahaan di masa yang akan datang, apakah perusahaan mengalami kebangkrutan, rawan bangkrut, atau dalam keadaan sehat. Burhanuddin (2015) telah melakukan penelitian untuk menganalisis *financial distress* dengan menggunakan model *Altman Z-Score* dan *Springate*. Hasilnya terdapat satu perusahaan yang berada pada *grey area* yaitu PT Semen Holcim pada tahun 2009 dan Hasil prediksi *financial distress* menggunakan metode *Springate* terdapat satu perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu PT Semen Holcim pada tahun 2013 dan PT Mitra Adiperkasa Tbk yaitu neraca dan laporan laba rugi periode 2011-2014.

Dari permasalahan yang telah dijelaskan sebelumnya dan didukung landasan empiris yang ada, peneliti menentukan kriteria sampel perusahaan yang akan diteliti antara lain, perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Perusahaan Farmasi yang tidak menerbitkan Laporan Keuangan lengkap berisi Neraca/Laporan Posisi Keuangan, Laporan Laba Rugi dan Penghasilan yang telah diaudit dari 2014-2018, Perusahaan yang tidak mengalami

penurunan Laba dan kenaikan Utang di tahun yang sama, perusahaan yang didalam laporan keuangannya dinyatakan dalam ribuan rupiah, Perusahaan yang tidak mengalami penurunan harga saham selama 2 tahun berturut-turut, dan Perusahaan yang *delisting* dan tidak *relisting* dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018. Terdapat 10 perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI dan yang masuk kedalam kriteria sampel yang akan diteliti terdapat 4 perusahaan yang dapat di lihat pada tabel 1.1

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan

Nama Perusahaan	Kode Saham
Kalbe Farma (Persero) Tbk	KLBF
Merck Indonesia Tbk	MERK
Pyridam Farma Tbk	PYFA
Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah tersebut diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian ilmiah dengan mengangkat judul “Analisis Penggunaan Metode *Altman Z-score* untuk mengetahui potensi terjadinya Kesulitan Keuangan pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018”.

1.2. Rumusan Masalah

Bagaimana potensi terjadinya Kesulitan Keuangan pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018 dengan menggunakan metode Altman Z-Score ?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa laporan keuangan perusahaan dan mengetahui tingkat kesulitan keuangan yang dialami oleh Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018 dengan menggunakan Metode Altman Z-Score.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

Memberikan kontribusi bagi perkembangan Ilmu Administrasi Bisnis khususnya mengenai kajian perusahaan mengenai analisis kesulitan keuangan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan rujukan serta tambahan alternatif untuk penelitian selanjutnya yang sejenis.

1.4.2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan atau masukan bagi pihak perusahaan untuk mengetahui tentang potensi kesulitan keuangan perusahaan sehingga perusahaan dapat mengambil kebijakan untuk tindakan perbaikan ataupun tindakan pencegahan dan memberikan informasi, kontribusi, dan masukan kepada pihak-pihak yang berkepentingan pengambilan keputusan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori dan Konsep

2.1.1. Manajemen Keuangan

Keuangan dalam sebuah perusahaan menjadi pondasi yang kuat terbangunnya sebuah perusahaan. Keuangan juga bersifat sangat riskan. Jika tidak dikelola dengan baik akan menjadi amburadul dan tentunya akan menghentikan jalannya sebuah perusahaan. Dalam sebuah perusahaan dibutuhkan bidang sendiri yang mengurus bagian keuangan atau bisa juga disebut manajemen keuangan. Manajemen keuangan adalah kegiatan perencanaan, pengelolaan, penyimpanan, serta pengendalian dana dan aset yang dimiliki suatu perusahaan. Pengelolaan keuangan harus direncanakan dengan matang agar tidak timbul masalah di kemudian hari.

Manajemen Keuangan merupakan kegiatan atau aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana cara memperoleh pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana, dan mengelola aset yang dimiliki untuk mencapai tujuan utama perusahaan. Jadi pada intinya, manajemen keuangan adalah praktik yang rutin dan penting dalam lingkungan bisnis. Ini melibatkan pengelolaan sumber daya keuangan perusahaan untuk memastikan ada atau tidaknya pemborosan dan mengontrol setiap hal mengenai kegiatan keuangan perusahaan yang meliputi pengadaan dana, penggunaan dana, pembayaran, proses akuntansi, penilaian risiko dan hal-hal lain yang berkaitan dengan keuangan.

Sistem manajemen ini harus dibentuk untuk mengikuti praktik terbaik, menggunakan alat manajemen keuangan yang diperlukan dan juga menerapkan strategi yang tepat untuk meminimalkan biaya dan memastikan produksi atau kegiatan bisnis berfungsi dengan lancar. Menurut Riyanto (2008: 67) menyatakan bahwa Manajemen keuangan adalah semua aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan usaha untuk mendapatkan pendanaan yang diperlukan dengan biaya minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan, serta usaha untuk menggunakan dana tersebut se-efisien mungkin.

Perusahaan dalam mencapai tujuan yang dikehendaki, perusahaan harus menjalankan fungsi-fungsinya dengan baik. Manajemen keuangan memiliki arti penting di semua jenis bisnis, seperti perbankan dan institusi-institusi keuangan lainnya sekaligus juga perusahaan-perusahaan industri dan ritel. Menurut Martono dan Harjito (2008: 4) Manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola asset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh”.

Menurut Prawironegoro (2007: 88) “Manajemen keuangan merupakan aktivitas pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh modal yang semurah-murahnya dan menggunakan se-efektif, se-efisien, se-produktif mungkin untuk menghasilkan laba”.

Manajemen keuangan (*financial management*) yaitu segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana perusahaan memperoleh dana, menggunakan dana serta mengelola asset sesuai dengan tujuan perusahaan secara menyeluruh. Menurut Fahmi (2016: 2) bahwa : “Manajemen keuangan

merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan”.

Sedangkan Menurut Kamaludin (2011: 21) “Manajemen keuangan adalah upaya untuk mendapatkan dana dengan cara yang paling menguntungkan serta mengalokasikan dana secara efisien dalam perusahaan sebagai sarana untuk mencapai sasaran bagi pemegang saham”.

Teori tersebut di atas menjelaskan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu kajian dan perencanaan analisis untuk mengetahui mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan, baik itu mengenai keputusan investasi, pendanaan bahkan aktiva perusahaan dengan tujuan memberikan keuntungan atau profit bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah Manajemen Keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan serta meminimalkan biaya perusahaan dan juga upaya pengelolaan keuangan suatu badan usaha atau organisasi untuk dapat mencapai tujuan keuangan yang telah ditetapkan.

2.1.2. Laporan Keuangan

Laporan Keuangan perusahaan disusun sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen terhadap pihak-pihak yang berkepentingan dengan kinerja perusahaan yang dicapai selama periode tertentu. Laporan keuangan biasanya digunakan untuk memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang secara tidak langsung menggambarkan kinerja sebuah perusahaan selama satu periode akuntansi.

Pelaporan keuangan merupakan sarana informasi (screen) bagi para analis dalam proses pengambilan keputusan. Laporan keuangan dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu, dan arus kas perusahaan selama periode waktu tertentu. Pembuatan laporan keuangan bertujuan untuk membantu perusahaan dalam mengambil keputusan. Informasi tentang posisi keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai sumber daya untuk membantu perusahaan menilai dan membandingkan dampak keuangan dari keputusan ekonomi dan untuk menilai dan memprediksi pertumbuhan bisnis di masa depan. Informasi keuangan memungkinkan perusahaan untuk menilai keadaan perusahaan saat ini dan memprediksi keadaan perusahaan di masa depan.

Ada beberapa definisi laporan keuangan yang dikemukakan oleh para ahli, yaitu:

1. Baridwan (2013: 101) secara sederhana dimana pengertian laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

2. Harahap (2008: 22) pengertian laporan keuangan adalah sebagai berikut:
 “Laporan Keuangan adalah media informasi yang merangkum semua aktivitas perusahaan. Jika informasi ini disajikan dengan benar, informasi tersebut sangat berguna bagi siapa saja untuk mengambil keputusan tentang perusahaan yang dilaporkan tersebut.
3. Sadeli (2002: 72), mengemukakan bahwa laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi dan informasi histories yang di dalamnya terdapat proses identifikasi, pengukuran, dan laporan informasi ekonomi sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan yang tepat.
4. Ikatan Akuntan Indonesia (2015) dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) No. 1 dikemukakan bahwa Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan dan laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Di samping itu termasuk juga skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.
5. Menurut Kieso et. All (2011: 115) menjelaskan bahwa pengertian laporan keuangan adalah *“The financial statement most frequently provided are*

(1) the statement of financial statements position, (2) the income statement or statement of comprehensive income, (3) the statement of cash flows, and (4) the statement of changes in equity. Note disclosures are an integral part of each financial statement”.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, dapat disimpulkan Laporan keuangan adalah produk akhir dari proses akuntansi perusahaan selama periode waktu tertentu, dan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan mengumpulkan dan memproses data keuangan untuk membantu perusahaan mengembangkan keputusan atau pedoman yang benar.

2.1.2.1 Bentuk-Bentuk Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan harta, kewajiban, dan kinerja operasi selama suatu periode akuntansi tertentu. Pada umumnya laporan keuangan terdiri atas tiga hal utama yaitu neraca (*Balance Sheet*), laporan laba rugi (*Income Statement*), dan laporan perubahan modal (*Statement of Changes in Capital*). Dalam perkembangannya komponen laporan keuangan bertambah dengan satu laporan keuangan yaitu laporan arus kas (*Cash Flow*).

Analisis laporan keuangan melibatkan penggunaan berbagai jenis laporan keuangan yang terdiri dari bagian-bagian tertentu dari informasi penting. Sebenarnya ada banyak jenis laporan keuangan, tetapi peneliti di sini hanya membahas laporan keuangan dasar: neraca dan laporan laba rugi. Berikut ini bentuk-bentuk dari laporan keuangan menurut beberapa ahli :

1. Neraca

Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang, serta modal dari suatu perusahaan pada suatu tertentu. Tujuan Neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada saat tertentu (Sugiyarso & Winarni, 2005: 56 ; Munawir, 2004: 13).

2. Laporan Laba/Rugi

Laporan Laba Rugi adalah laporan yang mengikhtisarkan pendapatan dan beban perusahaan selama periode tertentu, yang umumnya setiap kuartal atau satu tahun (Brigham & Houston, 2001: 42). Laporan ini juga menunjukkan kepada kita tentang komposisi penjualan, harga pokok, dan biaya-biaya perusahaan selama suatu periode tertentu. Dengan perkataan lain, laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, beban, laba-rugi, yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu (Munawir, 2010: 26)

3. Laporan Perubahan Ekuitas

Menurut Sodikin dan Riyono (2014: 43), laporan perubahan ekuitas adalah laporan keuangan yang secara sistematis menyajikan informasi mengenai perubahan ekuitas perusahaan akibat operasi perusahaan dan transaksi dengan pemilik pada satu periode akuntansi tertentu.

4. Laporan Arus Kas

menurut Rudianto (2012: 194), laporan arus kas adalah alat pembayaran yang dimiliki perusahaan dan siap digunakan untuk investasi maupun menjalankan operasi perusahaan setiap saat dibutuhkan.

2.1.2.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut Hans (2016: 126) adalah untuk memberikan informasi tentang posisi aset, keuangan, dan pendapatan suatu perusahaan untuk membantu sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga merupakan bentuk pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepadanya dalam menjalankan usahanya. Oleh karena itu, laporan keuangan tidak dimaksudkan untuk tujuan khusus seperti likuidasi suatu perusahaan atau penentuan nilai wajar suatu perusahaan untuk tujuan merger atau akuisisi. Juga tidak secara khusus ditujukan untuk kepentingan pihak tertentu, seperti mayoritas pemilik. Pemilik adalah pemilik barang yang tergolong modal.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009: 31), tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Adapun tujuan laporan keuangan menurut Kasmir (2013: 11), adalah sebagai berikut:

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan saat ini.
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah hutang dan pokok pada saat perusahaan memilikinya.
3. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.

4. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
5. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
6. Informasi keuangan lainnya.

Selanjutnya menurut Standar Akuntansi Keuangan yang dikutip oleh Harahap (2008: 134) mengatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Laporan keuangan dimaksudkan untuk memberikan informasi tentang lokasi aset, keuangan, dan pendapatan perusahaan. Ini membantu sejumlah besar penerima dalam membuat keputusan keuangan.
2. Laporan keuangan yang dirancang untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan umum sebagian besar pengguna. Namun, laporan keuangan umumnya menjelaskan dampak ekonomi dari peristiwa masa lalu dan tidak perlu menyediakan informasi non-keuangan, sehingga mereka menyediakan semua informasi yang dibutuhkan pengguna untuk membuat keputusan keuangan.
3. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan atau dipertanggungjawabkan oleh manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen. Pengguna yang ingin menentukan kinerja dan akuntabilitas manajemen melakukannya untuk membantu dalam pengambilan keputusan keuangan.

Berdasarkan pendapat diatas mengenai tujuan laporan keuangan, maka tujuan menyeluruh dari laporan keuangan adalah laporan keuangan akan memberikan informasi keuangan yang mencakup perubahan dari unsur-unsur laporan keuangan, juga laporan keuangan akan memberikan informasi.

2.1.3 Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Menurut Fahmi (2014: 107) Rasio keuangan merupakan perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya dan dilihat perbandingannya dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya akan dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan. Sedangkan menurut Kasmir (2011: 104) “Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya”.

Rasio keuangan digunakan untuk menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Dengan penyederhanaan ini kita dapat menilai secara cepat hubungan antara pos tadi dan dapat membandingkannya dengan rasio lain sehingga kita dapat memperoleh informasi dan memberikan penilaian.

2.1.3.1 Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Rasio menurut tujuan penggunaan rasio yang bersangkutan :

a. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi yaitu hutang jangka pendek. Jenis-jenis rasio likuiditas, antara lain : *current ratio*, *quick ratio* atau *acid test ratio*, dan *cash ratio*.

b. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Jenis-jenis rasio profitabilitas, antara lain : *profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *return on investment*, dan *earning per share*.

c. Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*)

Menurut Kasmir (2011: 151) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Jenis-jenis rasio solvabilitas, antara lain : *debt to asset ratio (debt ratio)*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *times interest earned*, dan *fixed charge coverege*.

d. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Jenis-jenis rasio aktivitas, antara lain : *receivable turn over*, *inventory*

turn over, working capital turn over, fixed assets turn over, dan assets turn over.

e. Rasio Penilaian Pasar (*Market Based Ratio*)

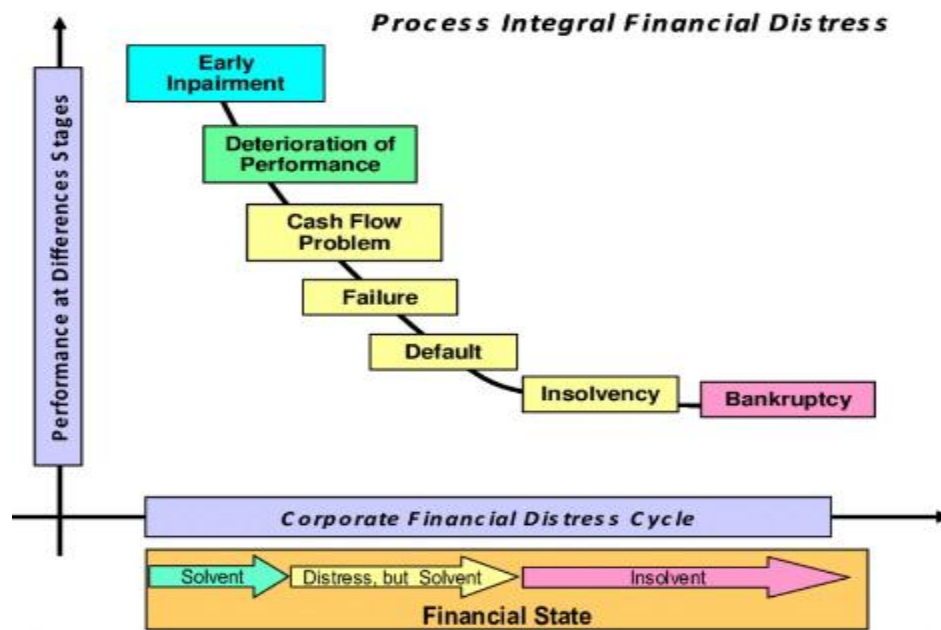
Menurut Harahap (2015: 311) Rasio penilaian pasar merupakan rasio yang lazim dan yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi/keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Jenis-jenis rasio penilaian pasar, antara lain : *price earning ratio*, dan *market to book value ratio*.

2.1.4. Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

2.1.4.1 Pengertian Kesulitan Keuangan

Kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah suatu fenomena yang menunjukkan tren penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan. Biasanya, *financial distress* merupakan tahap awal sebelum terjadinya kebangkrutan. Menurut Platt dan Platt (2002: 68), Kesulitan Keuangan adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Dalam pandangan fenomena *financial distress* ini, dalam Hanifah (2013) juga menyatakan bahwa indikator *financial distress* adalah di mana suatu perusahaan sedang mengalami tren kesulitan likuiditas, yang dapat dilihat dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (utang).

Kategori dan Tingkatan *Financial Distress* dapat dilihat pada gambar berikut :



Sumber : Hanifah (2013)

Dari bagan di atas bahwa proses integral financial distress merupakan fenomena yang biasa terjadi dalam suatu bisnis dan merupakan salah satu masalah yang harus dihadapi perusahaan. Cara terbaik untuk mengatasi kondisi ini yaitu dengan meningkatkan kinerja perusahaan. Itu intinya. Perusahaan dengan kinerja yang baik, tentu saja akan menjadi perusahaan yang *profitable*.

2.1.4.2 Faktor – Faktor Penyebab Kesulitan Keuangan

Fenomena kesulitan keuangan (*financial distress*) bisa menjadi suatu hal yang mengkhawatirkan bagi perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu memahami persoalan dengan baik, maka bukan tidak mungkin terjadi kondisi yang semakin parah. Dalam beberapa kasus, banyak sekali faktor penyebab terjadinya *financial distress*, misalnya: perencanaan bisnis yang buruk, permasalahan pada arus kas, struktur modal yang tidak memadai, dan nominal

utang yang besar. Untuk lebih jelas, berikut penjabaran faktor yang menjadi pengaruh dan penyebab terjadinya *financial distress*.

Berikut ini ada beberapa hal yang menjadi faktor penyebab terjadinya *financial distress*, sebagai berikut.

1. Perencanaan Bisnis yang Buruk

Sebuah perusahaan dengan rencana bisnis yang tidak terstruktur membawa perusahaan ke tepi. Oleh karena itu, jika terjadi keadaan darurat ekonomi, bukan tidak mungkin. Organisasi semacam itu biasanya tidak mampu menangani masalah dan risiko bisnis baik secara internal maupun eksternal. Hal ini juga membuat pelaku usaha sulit memperoleh keuntungan dan cenderung merugi.

2. Permasalahan pada Arus Kas

Gejolak arus kas dapat menyebabkan kesulitan keuangan. Hal ini terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi semua biaya atau biaya operasional yang timbul dari kegiatan usaha ini. Masalah ini juga memberikan pemahaman bahwa pemilik bisnis tidak dapat menjalankan perusahaannya dengan baik.

3. Struktur Modal Tidak Memadai

Salah satu faktor lain yang menyebabkan kesulitan keuangan adalah struktur modal perusahaan yang tidak memadai. Sebagaimana diketahui bahwa struktur permodalan yang baik diperlukan untuk membiayai kegiatan bisnis perusahaan.

4. Utang yang Membengkak

Seperti yang telah dijelaskan pada bab tentang pengertian financial distress, salah satu penyebab financial distress adalah adanya unmanaged debt (inflasi). Kebangkrutan adalah peningkatan alami, terutama jika kinerja perusahaan buruk. Sebaliknya, kreditur dapat menyita seluruh aset perusahaan.

Pendapat yang berbeda dikemukakan oleh Hanafi (2004: 86), yang menguraikan beberapa penyebab terjadinya kesulitan keuangan bagi usaha kecil diantaranya yaitu :

1. Struktur permodalan yang kurang

Modal yang tidak cukup untuk membeli barang modal dan peralatan, dan modal yang tidak mencukupi untuk menggunakan persediaan yang dijual dengan diskon kuantitas atau jenis diskon lainnya.

2. Menggunakan peralatan dan metode bisnis yang ketinggalan jaman

Pengendalian persediaan tidak dapat dilaksanakan, manajemen kredit tidak dimungkinkan, dan pencatatan akuntansi tidak memadai.

3. Ketiadaan perencanaan bisnis

Tidak dapat mendeteksi dan memahami perubahan pasar, tidak dapat memahami perubahan kondisi ekonomi, tidak dapat menyiapkan rencana untuk keadaan darurat dan keadaan yang tidak terduga, serta mengantisipasi dan merencanakan kebutuhan keuangan Saya tidak dapat.

4. Kualifikasi pribadi

Kurangnya pengetahuan bisnis, Anda tidak ingin bekerja terlalu keras, Anda tidak ingin mendelegasikan pekerjaan dan kekuasaan, dan Anda tidak dapat menjaga hubungan yang baik dengan konsumen.

2.1.5 Analisis Kebangkrutan

Analisis kebangkrutan bisa didapat dari beberapa sumber yaitu aliran kas saat ini dan aliran kas untuk masa yang akan mendatang. Analisis terhadap aliran kas sekarang dan masa yang akan datang dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan dan kas serta mengukur beban dan tingkat kesulitan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Sumber informasi ini perlu didukung oleh informasi lain seperti strategi perusahaan, tingkat persaingan yang dihadapi oleh perusahaan, struktur biaya relatif terhadap pesaing, kualitas manajemen, kemampuan manajemen mengendalikan biaya. Sekanjutnya sumber informasi analisis kebangkrutan bisa diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan.

2.1.5.1 Altman Z-Score

Analisis kebangkrutan *Z-Score* adalah suatu alat yang digunakan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio kemudian disubstitusikan dalam persamaan diskriminan. Rumus ini adalah model rasio atau nisbah yang menggunakan *multiple discriminate analysis* (MDA).

Setelah dipelopori Beaver tahun 1966, kemudian Edward Altman juga melakukan penelitian tentang *financial distress*. Altman melakukan apa yang

Beaver (1966) sarankan di akhir tulisannya, yaitu melakukan analisis multivariat. Model yang dikemukakan Altman dikemudian hari menjadi model yang paling populer untuk melakukan prediksi *financial distress*. *Financial distress* dihitung menggunakan suatu formula atau model yang disebut sebagai model kesulitan keuangan. Menurut Subramanyam (2010 : 288), model kesulitan keuangan, yang umumnya disebut model prediksi kebangkrutan (*bankruptcy prediction model*), memberikan tren dan perilaku beberapa rasio tertentu. Karakteristik rasio tersebut dapat digunakan untuk mengidentifikasi kemungkinan kesulitan keuangan masa depan.

Kesulitan keuangan suatu perusahaan disebabkan oleh beberapa kemungkinan. Darsono (2008:101-102) menjelaskan bahwa secara garis besar penyebab kebangkrutan bisa dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah factor yang berasal dari bagian internal manajemen perusahaan. Sedangkan faktor eksternal bisa berasal dari faktor luar yang berhubungan langsung dengan operasi perusahaan atau faktor perekonomian secara makro. Ketidakmampuan untuk membaca sinyal – sinyal dalam kesulitan usaha akan mengakibatkan kerugian dalam investasi yang telah dilakukan.

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan perusahaan (Muslich 2007: 59-60). Salah satu studi tentang prediksi ini adalah *Multiple Discriminant Analysis* yang dilakukan oleh Edward I. Altman. Altman mempergunakan lima jenis rasio, yaitu Rasio Modal Kerja terhadap Total Harta, Laba Yang Ditahan terhadap Total Harta, Pendapatan Sebelum Pajak dan Bunga terhadap Total Harta, Nilai Pasar

Ekuitas terhadap Nilai Buku dari Hutang dan Rasio Penjualan terhadap Total Harta.

Altman menggunakan metode *step-wise multivariate discriminant anlysis* (MDA) dalam penelitiannya. Seperti regresi logistik, teknik statistika ini juga biasa digunakan untuk membuat model dimana variabel dependennya merupakan variabel kualitatif. *Output* dari teknik MDA adalah persamaan linear yang bisa membedakan antara dua keadaan variabel dependen.

Analisis metode Altman Z-score pertama kali dikemukakan oleh Edward I Altman pada tahun 1968 sebagai hasil dari penelitiannya. Setelah menyeleksi 22 rasio keuangan, ditemukan 5 rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perusahaan yang bangkrut atau tidak bangkrut. Altman melakukan beberapa penelitian dengan objek perusahaan yang berbeda kondisinya. Oleh karena itu, Altman menghasilkan beberapa rumus yang berbeda untuk digunakan pada beberapa perusahaan dengan kondisi yang berbeda. Model ini menekankan pada profitabilitas sebagai komponen yang paling berpengaruh terhadap kebangkrutan. Rumus-rumus yang dikembangkan oleh Altman (Rudianto, 2013: 254), sebagai berikut :

- a. Rumus Altman Z-score untuk perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go public* dapat dianalisis menggunakan rumus sebagai berikut :

Keterangan :

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Z=Indeks Keseluruhan

X_1 =Modal Kerja/Total Aset

X_2 = Laba Ditahan/Total Aset

$$X_3 = \text{EBIT/Total Aset}$$

$$X_4 = \text{Nilai Pasar Saham/Total Utang}$$

$$X_5 = \text{Penjualan/Total Aset}$$

- b. Rumus Z-score yang kedua untuk perusahaan-perusahaan manufaktur yang tidak *go public*, sebagai berikut :

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan :

Z = Indeks Keseluruhan

X_1 = Modal Kerja/Total Aset

X_2 = Laba Ditahan/Total Aset

X_3 = EBIT/Total Aset

X_4 = Nilai Buku Ekuitas/Nilai Buku Utang

X_5 = Penjualan/Total Aset

- c. Rumus Z-Score yang terakhir merupakan rumus yang sangat fleksibel karena bisa digunakan untuk berbagai jenis bidang usaha perusahaan, baik yang *go public* maupun yang tidak, dan cocok digunakan di negara berkembang seperti Indonesia (Rudianto, 2013: 257). Rumus Z-score ketiga untuk berbagai jenis perusahaan, sebagai berikut:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan :

Z = Indeks Keseluruhan

X_1 = Modal Kerja/Total Aset

X_2 = Laba Ditahan/Total Aset

$$X_3 = \text{EBIT/Total Aset}$$

$$X_4 = \text{Nilai Buku Ekuitas/Nilai Buku Utang}$$

Skor yang diperoleh merupakan gabungan dari 5 unsur yang berbeda, di mana setiap unsur merupakan rasio keuangan yang berbeda, maka sangat penting untuk memahami makna dari setiap unsur tersebut. Berikut penjelasannya :

a. Rasio X_1 (Modal Kerja/Total Aset)

Modal kerja didefinisikan sebagai aset lancar dikurangkan total kewajiban lancar. Umumnya, apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja akan turun lebih cepat ketimbang total aset sehingga menyebabkan rasio ini turun.

b. Rasio X_2 (Laba Ditahan/Total Aset)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dibandingkan kecepatan perputaran *Operating Assets* sebagai ukuran efisiensi usaha atau dengan kata lain, rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi.

c. Rasio X_3 (EBIT/Total Aset).

Rasio ini mengukur profitabilitas, yaitu tingkat pengembalian atas aset, yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (*Earning before Interest and Tax*) tahunan perusahaan dengan total aset pada neraca akhir tahun. Rasio ini menjelaskan pentingnya pencapaian laba perusahaan terutama dalam rangka memenuhi kewajiban bunga para investor.

d. Rasio X_4 (Nilai Saham/Total Utang)

Rasio ini merupakan kebalikan dari utang per modal sendiri (*DER = Debt To Equity Ratio*) yang lebih terkenal. Nilai modal sendiri yang dimaksud adalah nilai pasar modal sendiri, yaitu jumlah saham perusahaan dikalikan dengan pasar saham per lembar sahamnya (jumlah lembar saham x harga pasar saham per lembar). Umumnya, perusahaan-perusahaan yang gagal akan mengakumulasi lebih banyak utang dibandingkan modal sendiri

e. Rasio X_5 (Penjualan/Total Aset)

Rasio ini mengukur kemampuan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan yang merupakan operasi inti dari perusahaan untuk dapat menjaga kelangsungan hidupnya.

Ketiga rumus yang telah dijelaskan sebelumnya menggunakan standar penilaian yang berbeda. Tolak ukur dari ketiga rumus Z-score yang digunakan untuk menilai keberlangsungan hidup berbagai kategori perusahaan, dapat diringkas sebagai berikut :

Tabel 2.1
Standar Penilaian Kategori Perusahaan

Perusahaan manufaktur <i>go public</i>	Perusahaan manufaktur non <i>go public</i>	Berbagai Jenis Perusahaan	Interprestasi
$Z > 2,99$	$Z > 2,90$	$Z < 2,60$	Zona Aman : Perusahaan dalam kondisi sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.
$1,81 > Z > 2,99$	$1,23 > Z > 2,90$	$1,1 < Z < 2,60$	Zona Abu-abu : Perusahaan dalam kondisi rawan (<i>grey area</i>). Pada kondisi ini, perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan yang harus ditangani dengan cara yang tepat.
$Z < 1,81$	$Z < 1,23$	$Z < 1,1$	Zona Berbahaya : Perusahaan dalam kondisi bangkrut (mengalami kesulitan keuangan dan risiko yang tinggi).

Sumber : Rudianto (2013: 257)

2.2. Kajian Empiris

Beberapa penelitian sebelumnya yang meneliti mengenai kesulitan keuangan, dengan menggunakan model *Altman Z-Score*, Namun tidak banyak yang meneliti mengenai penggunaan model *Altman Z-Score* untuk mengetahui potensi terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan.

Arini (2013) melakukan penelitian untuk memprediksi kebangkrutan pada 8 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan model *Altman Z-Score* pada perusahaan farmasi yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kriteria pengambilan sampel yang dipergunakan adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan laporan keuangan secara teratur pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2012. Model Z-Score Altman tersebut mengelompokkan perusahaan farmasi pada tiga kategori yaitu tidak bangkrut, rawan bangkrut, dan bangkrut. Hasil dari penelitian tersebut terdapat 4 perusahaan yang masuk dalam kategori rawan bangkrut atau perusahaan yang berpotensi mengalami Kesulitan keuangan (*Financial Distress*) dan mendekati kebangkrutan, yaitu: PT. Darya–Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk. Dan terdapat 4 perusahaan yang masuk dalam kategori sehat, yaitu: PT. Kimia Farma (Persero) Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Merck Tbk, dan PT. Taisho Pharmaceutical Tbk..

Selviana (2013) penelitian ini dilakukan pada 14 perusahaan pertambangan batubara yang menerbitkan laporan keuangan selama tiga tahun terakhir dari tahun 2009-2011. Alat analisis yang digunakan adalah metode Altman Z-Score untuk menganalisa kinerja keuangan, serta memprediksikan posisi keuangan masing-masing perusahaan, kinerja keuangan yang buruk akan dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*Financial Distress*) memicu kebangkrutan. Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui potensi terjadinya kesulitan keuangan dengan menggunakan metode Altman Z-score pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2011. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan dari masing-masing perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada

Indonesia *Capital Market Directory*. Variable bebas dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yang ada di Metode Altman Z-Score itu sendiri. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa metode Altman Z-score dapat diimplementasikan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di BEI dan selama periode penelitian dari tahun 2009-2011 hasil penelitian ini menunjukkan semua perusahaan mengalami fluktuasi dalam kondisi keuangan perusahaannya dimana, Tahun 2009 terdapat 4 perusahaan berada pada Zona Bangkrut, 6 perusahaan berada pada Zona *grey area*, dan 4 perusahaan berada pada Zona Sehat. Tahun 2010 terdapat 2 perusahaan berada pada Zona Bangkrut, 7 perusahaan berada pada Zona *grey area* dan 5 perusahaan berada pada Zona Sehat. Tahun 2011 terdapat 3 perusahaan berada pada Zona Bangkrut, terdapat 6 perusahaan berada pada zona *grey area*, dan terdapat 5 perusahaan berada pada Zona Sehat

Burhanuddin (2015) telah melakukan penelitian untuk menganalisis *financial distress* dengan menggunakan model *Altman Z-Score* dan *Springate*. Hasilnya terdapat satu perusahaan yang berada pada *grey area* yaitu PT Semen Holcim pada tahun 2009 dan Hasil prediksi *financial distress* menggunakan metode *Springate* terdapat satu perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu PT Semen Holcim pada tahun 2013.

Bimawiratama (2016) Hasilnya metode Altman mampu memprediksi lima perusahaan manufaktur yang akan mengalami kebangkrutan, satu perusahaan manufaktur diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan dimasa yang akan datang, dan dua perusahaan manufaktur diprediksi masuk dalam *grey area*. Metode

springate dan grover memprediksi empat perusahaan tidak mengalami kebangkrutan dimasa yang akan datang.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prihanthini dan Maria (2013) dalam penelitiannya yang berjudul prediksi kebangkrutan dengan model Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski pada perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia (BEI). Terdapat perbedaan antara model Grover dengan model Altman ZScore, model Grover dengan model Springate, dan model Grover dengan model Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menjelaskan semua perhitungan model prediksi yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa model Grover menunjukkan tingkat akurasi yang tinggi yaitu sebesar 100%. Selanjutnya berturut-turut diikuti oleh model Springate dan model Zmijewski masing-masing sebesar 90%. Dan yang terakhir adalah hasil prediksi model Altman Z-Score dengan tingkat akurasi sebesar 80%. Ini berarti bahwa model Grover merupakan model prediksi yang tepat digunakan dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI.

2.3. Definisi Konsepsional

Definisi konsepsional merupakan batasan konsep yang dipakai oleh peneliti dalam penulisan skripsi. Konsep tersebut dapat dirumuskan oleh peneliti berdasarkan dari berbagai literatur yng digunakan. Dari uraian semua penjelasan teori di atas peneliti dapat membuat definisi konsepsional mengenai :

1. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas dari perusahaan tersebut (Munawir, 2004:2).
2. Analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat Sofyan Syafri Harahap (2008:190).
3. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dengan menghubungkan satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya dimana pospos tersebut memiliki hubungan yang relevan dan signifikan (Yuliastary dan Wirakusuma : 2013).
4. Kesulitan keuangan (*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 (Platt dalam Andre, 2013).
5. Altman Z-Score adalah metode untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio

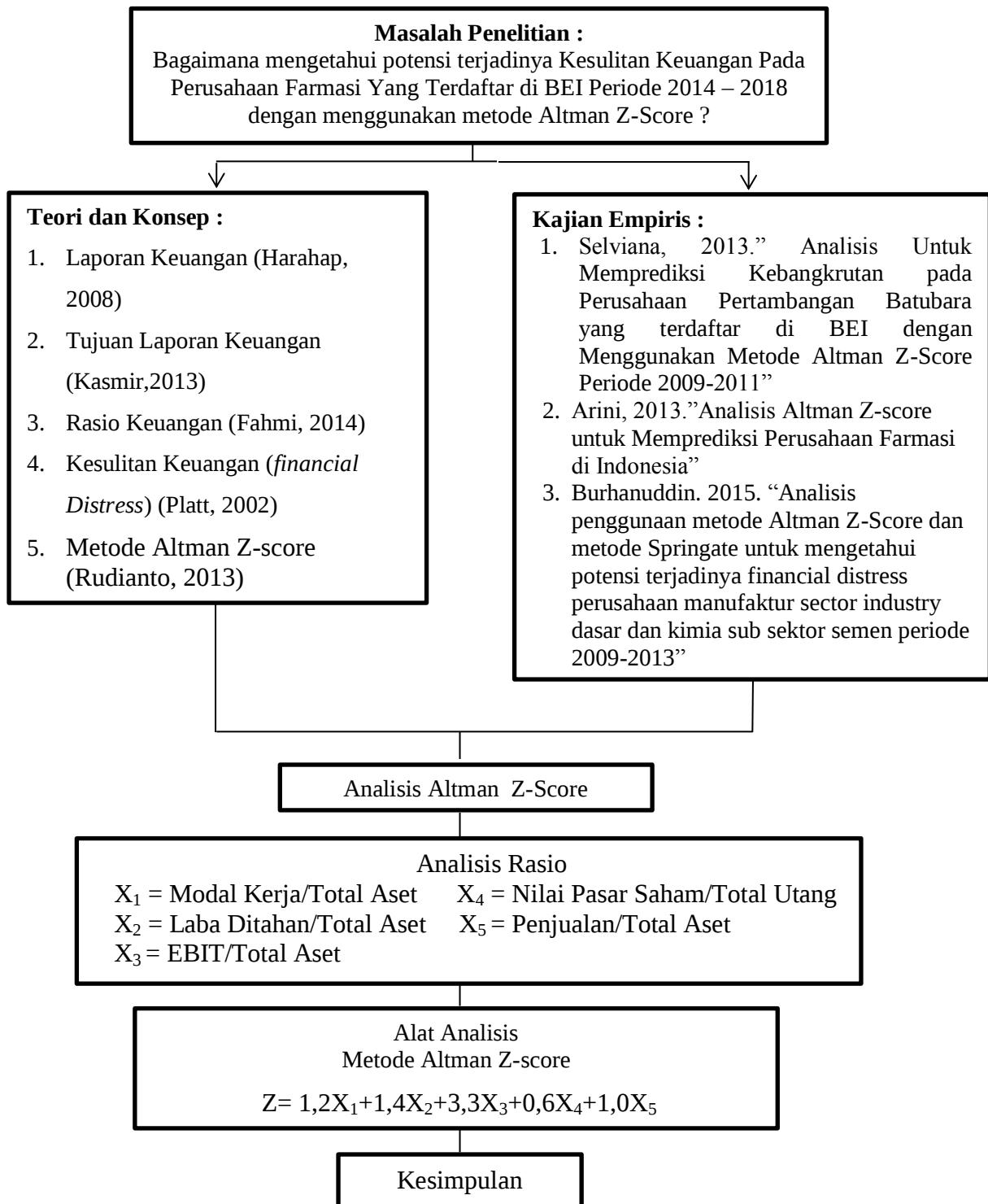
keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya. Dengan metode Altman Z-Score dapat diprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan (Burhanuddin, 2015)

2.4. Kerangka Pikir Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan kajian teori yang mendukung peneliti, maka kerangka penelitian yang dapat penulis kemukakan dapat dilihat pada gambar di bawah ini.

2.4 Kerangka Pikir Penelitian

Gambar 2.1
Kerangka Pikir Penelitian



Sumber : Data diolah, 2021

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif dimana penelitian deskriptif merupakan rumusan masalah yang berkenaan dengan pertanyaan terhadap keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (Sugiyono, 2014: 59) dan tujuan dari penelitian deskriptif adalah untuk menggambarkan karakter suatu variabel, kelompok atau gejala sosial yang sedang terjadi di masyarakat. Dilihat dari data dan analisisnya, penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan/*scoring*.

3.2. Definisi Operasional

Definisi operasional adalah suatu definisi yang didasarkan pada karakteristik yang dapat diobservasi dari apa yang sedang didefinisikan (Sarwono, 2006: 67). Pada penelitian ini definisi operasional untuk mengetahui potensi terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018, peneliti menggunakan teknik prediksi *Altman Z-Score*. Uraian definisi operasional dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3.1 Definisi Oprasional

Financial Distress	Tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi
Metode Altman Z – Score	$Z = 1.2(WCTA) + 1.4(RET A) + 3.3(EBITTA) + 0.6 (MVEBVL) + 1,0 (SATA)$ WCTA = modal kerja dibagi total asset RET A = laba ditahan dibagi total asset EBITTA = laba sebelum pajak dan bunga dibagi total aset MVEBVL = nilai pasar saham dibagi dengan total utang SATA = penjualan dibagi total asset

Sumber: Data diolah, 2021

Dalam teknik Altman Z-Score terdapat 3 rumus yang berbeda tergantung jenis perusahaan yang diteliti, pada penelitian ini menggunakan rumus yang pertama yaitu rumus Altman Z-Score untuk perusahaan manufaktur *go public* yang terdiri dari lima rasio antara lain :

- Rasio Modal kerja/Total Aset, modal kerja didefinisikan sebagai aset lancar dikurangkan total kewajiban lancar. Umumnya, apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja akan turun lebih cepat ketimbang total aset sehingga menyebabkan rasio ini turun.
- Rasio Laba Ditahan/Total Aset, rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi kemampuan perusahaan yang diteliti dalam menghasilkan keuntungan yang ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dibandingkan kecepatan perputaran *operating assets* sebagai ukuran efisiensi usaha, rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi.

- c. Rasio Laba Sebelum Pajak dan Bunga/Total Aset, rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan yang diteliti, yaitu tingkat pengembalian atas aset, yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak tahunan perusahaan dengan total aset pada neraca akhir tahun.
- d. Rasio Nilai Pasar Saham/Total Utang, nilai pasar saham yang dimaksud adalah nilai pasar modal sendiri yang didapat dari jumlah lembar saham perusahaan dikalikan dengan harga saham per lembar, sedangkan total utang didapat dengan menjumlahkan utang jangka pendek dengan utang jangka panjang.
- e. Rasio Penjualan/Total Aset, rasio ini termasuk kedalam rasio aktivitas dan rasio ini juga disebut rasio perputaran aset (*assets turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan semua aset dalam menghasilkan penjualan, semakin besar rasio ini maka semakin baik. Data yang digunakan yaitu data tahunan dari laporan keuangan perusahaan.

3.3. Populasi, Sampel dan Sampling

Populasi menurut Sugiyono (2011: 76) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018.

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2011: 77). di mana pada penelitian ini peneliti menggunakan sampling jenuh. Sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Penggunaan teknik ini sering

dilakukan bila jumlah populasi relatif kecil atau peneliti ingin membuat generalisasi dengan tingkat kesalahan yang sangat kecil. Penelitian ini menggunakan sampel laporan keuangan Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018. Berikut ini daftar nama perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini :

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode Purposive Sampling merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan ciri atau sifat-sifat populasi dan sampel yang dijelaskan sebelumnya maka peneliti menentukan kriteria sampel, sebagai berikut :

Tabel 3.2 Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	10
2	Perusahaan Farmasi yang tidak menerbitkan Laporan Keuangan lengkap berisi Neraca/Laporan Posisi Keuangan, Laporan Laba Rugi dan Penghasilan yang telah diaudit dari 2014-2018	(3)
3	Perusahaan yang <i>delisting</i> dan tidak <i>relisting</i> dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018	(3)
	Total Sampel	4

Sumber : Data diolah, 2021

Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2018 yang masuk kedalam kriteria sampel, dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 3.3 Sampel

Nama Perusahaan	Kode Saham
Kalbe Farma (Persero) Tbk	KLBF
Merck Indonesia Tbk	MERK
Pyridam Farma Tbk	PYFA
Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC

Sumber: Data diolah, 2021

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi yaitu mengumpulkan data-data atau informasi tertulis yang dibuat oleh pihak lain yang berhubungan dengan masalah yang akan diteliti. Data yang dikumpulkan berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan yang di peroleh dari data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sudah tersedia, misalnya di perpustakaan, perusahaan-perusahaan, organisasi-organisasi perdagangan, biro pusat statistik, dan kantor-kantor pemerintahan (Sarwono, 2006: 123). Data sekunder yang akan diolah dalam analisis penelitian ini diperoleh dari situs www.idx.co.id, situs web resmi Bursa Efek Indonesia.

Selain itu, dilakukan juga studi pustaka yaitu pengumpulan data dengan cara mempelajari dan memahami buku-buku yang mempunyai hubungan dengan analisis prediksi kebangkrutan metode Altman Z-Score seperti dari literatur, jurnal-jurnal, baik dari perpustakaan dan sumber lain.

3.5. Alat Pengukur Data

Alat pengukur data dalam penelitian ini menggunakan hasil dari nilai Altman Z - Score kemudian dimasukan kedalam kriteria penilaian kebangkrutan, antara lain sebagai berikut :

Tabel 3.4. Altman Z – Score

Z	KONDISI
$Z > 2,99$	Zona Aman
$1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$	Zona Abu-abu
$Z < 1,81$	Zona Berbahaya

Sumber : Data diolah, 2021

3.6. Teknik Analisis Data

Metode analisa data pada laporan keuangan digunakan untuk mengukur, mengetahui, menggambarkan kemungkinan terjadinya financial Distress pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2014 - 2018 yaitu PT Kalbe Farma (Persero) Tbk, PT Merck Indonesia Tbk, PT Pyridam Farma Tbk, dan PT Tempo Scan Pasific Tbk. Keseluruhan data Laporan keuangan yang terkumpul selanjutnya dianalisis untuk dapat memberikan jawaban dari masalah yang dibahas dalam penelitian ini. Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan analisa data dengan menggunakan model prediksi Financial Distress yaitu Altman Z-Score.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif yaitu suatu teknik analisis data dengan menganalisis menggunakan perhitungan angka-angka dari laporan keuangan, seperti neraca, laba rugi dan

penjualan, yang kemudian digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menghitung beberapa rasio keuangan perusahaan yang terdapat dalam sampel penelitian ini.
2. Data atau hasil perhitungan rasio keuangan kemudian dianalisis dengan menggunakan rumus ketiga yang ditemukan oleh Altman untuk berbagai jenis perusahaan (Rudianto, 2013: 257), nilai konstanta dari rumus yang ditetapkan, yaitu : $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$

Di mana : Z = Indeks Keseluruhan

X_1 = Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset

$$\frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

X_2 = Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aset

$$\frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

X_3 = Rasio EBIT terhadap Total Aset

$$\frac{\text{Laba Sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Total Aset}}$$

X_4 = Rasio Nilai Saham terhadap Total Utang

$$\frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Utang}}$$

X_5 = Rasio Penjualan terhadap Total Aset

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

3. Mengklasifikasikan masing-masing sampel penelitian berdasarkan kriteria-kriteria kesulitan keuangan atau kebangkrutan :
- a) Z-Score > 2,99 berada di Zona Aman
 - b) $1,81 < \text{Z-Score} < 2,99$ berada di Zona Abu-abu.
 - c) Z-Score < 1,81 berada di Zona Berbahaya

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 X_1 (Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset)

Rasio Modal Kerja terhadap total aset termasuk dalam rasio likuiditas dimana rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan dari total atau modal kerja bersih perusahaan, modal kerja disini di peroleh dari aset lancar perusahaan dikurangi kewajiban lancar perusahaan, dengan menggunakan rasio ini dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban perusahaan untuk menghasilkan modal kerja yang bernilai negatif maupun positif, cara menggunakan rasio ini adalah dengan cara membagi modal kerja Dari tabel Modal Kerja dan Total Aset diatas, maka dapat dihitung besarnya nilai dari variabel X_1 (Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset) yang digunakan dalam metode Altman Z-score. Modal Kerja terhadap Total Aset, merupakan rasio yang digunakan untuk likuiditas aktiva perusahaan relatif terhadap total kapitalisasinya atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. PT Merck Indonesia Tbk merupakan perusahaan dengan rasio X_1 (Modal Kerja terhadap Total Aset) tertinggi dan PT Pyridam Farma Tbk merupakan perusahaan dengan rasio X_1 (Modal Kerja terhadap Total Aset) terendah. Perusahaan dengan rasio X_1 (Modal Kerja terhadap Total Aset) terendah mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas paling rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Rasio X_1 (Modal Kerja terhadap Total Aset) pada PT Kalbe Farma Tbk dari tahun 2014 sampai 2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,459, Merck Indonesia Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 0,465, Pyridam Farma Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 0,269, dan PT Tempo Scan Pasific Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 0,405.

4.1.2 X_2 (Laba ditahan terhadap Total Aset)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total asset perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Laba ditahan terjadi karena pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang didistribusikan sebagai deviden. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran deviden atau yang lain.

Bila perusahaan merugi, total dan nilai laba ditahan pada perusahaan akan mengalami penurunan. Maka dapat dihitung besarnya nilai variabel X_2 (Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aset) yang digunakan dalam metode Altman Z-score untuk tiap perusahaan.

Laba ditahan terhadap total aset (X_2) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari total asset. Semakin muda umur sebuah perusahaan biasanya akan menunjukan hasil rasio

yang rendah, kecuali perusahaan yang memiliki laba yang besar pada awal berdirinya.

Rasio X_2 (Laba Ditahan Terhadap Total Aset) pada PT Kalbe Farma Tbk dari tahun 2014 sampai 2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,748, Merck Indonesia Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 0,635, Pyridam Farma Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 0,300, dan PT Tempo Scan Pasific Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 0,582

Tahun 2014-2018, secara rata-rata X_2 (Laba Ditahan Terhadap Total Aset) terdapat 2 perusahaan yang mengalami peningkatan yaitu PT Kalbe Farma Tbk dan Pyridam Farma Tbk, tetapi ada juga perusahaan yang mengalami mengalami fluktuasi yaitu Merck Indonesia Tbk dan PT Tempo Scan Pasific. Perusahaan yang mengalami penurunan pada nilai laba ditahan berarti laba yang diterima perusahaan tersebut sebagai akibat dari penghasilan yang diterima tidak mampu menutupi beban-beban yang ditanggung selama periode tersebut.

4.1.3 X_3 (Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Melemahnya laba sebelum bunga dan pajak terhadap total asset dapat menghindari perusahaan dari kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Berikut ini adalah tabel 4.6 yang menunjukkan besarnya laba sebelum bunga dan pajak yang dimiliki masing-masing perusahaan Farmasi tersebut.

Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Asset Rasio (X_3) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur produktivitas atau keuntungan

yang sebenarnya dari asset perusahaan. Rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari asset perusahaan yang digunakan. Semakin rendah tingkat profitabilitas perusahaan berarti semakin tidak efisien dan tidak efektif perusahaan dalam menggunakan keseluruhan asset di dalam menghasilkan laba perusahaan begitu sebaliknya.

Rasio X_3 (Laba Sebelum Pajak dan Bunga terhadap Total Aset) pada PT Kalbe Farma Tbk dari tahun 2014 sampai 2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,203, Merck Indonesia Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 0,229, Pyridam Farma Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 0.068, dan PT Tempo Scan Pasific Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 0,102.

Perusahaan dengan rasio X_3 (Laba Ditahan Terhadap Total Aset) tertinggi adalah perusahaan Merck Indonesia Tbk pada tahun 2015 yang memiliki nilai X_3 (Laba Ditahan Terhadap Total Aset) sebesar 0.291. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut lebih tinggi tingkat produktivitasnya dibandingkan perusahaan-perusahaan lain dalam bidang Farmasi.

4.1.4 X_4 (Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri, nilai pasar saham yang dimaksud adalah jumlah lembar perusahaan yang beredar dikalikan dengan harga penutupan saham per lembar, dan total utang diperhitungkan dengan menjumlahkan utang jangka pendek dan utang jangka panjang.

Nilai Pasar Saham/Total Utang (X_4) merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa banyak aset dari perusahaan dapat mengalami

penurunan dalam nilainya sebelum utangnya melebihi asset yang dimiliki perusahaan.

Rasio X_4 (Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang) pada PT Kalbe Farma Tbk dari tahun 2014 sampai 2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 26,859, Merck Indonesia Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 16,826, Pyridam Farma Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 1,426, dan PT Tempo Scan Pasific Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 4,608.

Perusahaan dengan nilai X_4 (Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang) terendah adalah Pyridam Farma Tbk yang memiliki nilai rasio terendah pada tahun 2014 sebesar 0,957. Perusahaan dengan rasio X_4 (Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang) rendah terindikasi bahwa perusahaan tersebut mengakumulasi lebih banyak utang dibanding nilai pasar saham itu sendiri.

Perusahaan dengan rasio X_4 (Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang) tertinggi adalah PT Kalbe Farma Tbk yang memiliki nilai rasio tertinggi pada tahun 2014 yang mencapai 32,066. Hal ini berarti perusahaan tersebut dalam mengakumulasi utang terhadap nilai pasar saham lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya.

4.1.5 X_5 (Penjualan terhadap Total Aset)

Rasio ini juga disebut rasio perputaran aset (*assets turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan semua asset dari sebuah perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar rasio ini maka akan semakin baik.

Rasio X_5 (Penjualan terhadap Total Aset) pada PT Kalbe Farma Tbk dari tahun 2014 sampai 2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 1,270, Merck Indonesia Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 1,198, Pyridam Farma Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 1,337, Tempo Scan Pasific Tbk memiliki nilai rata-rata sebesar 1,319.

Dari perhitungan diatas pada masing-masing perusahaan, dapat dilihat Perusahaan dengan rasio X_5 (Penjualan terhadap Total aset) tertinggi adalah PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2014 yang mencapai 1,396 hal tersebut karena manajemen perusahaan mampu memaksimalkan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

4.2 Proses dan Hasil Metode Altman Z-score

Hasil perhitungan kelima rasio di atas dikalikan dengan standar masing-masing sesuai dengan ketentuan Z-score maka akan diperoleh hasil Z-score untuk masing-masing perusahaan pada tahun 2014-2018, sebagai berikut :

Dimana : Z = Indeks Keseluruhan

$$X_1 = \text{Modal Kerja/Total Aset}$$

$$X_2 = \text{Laba Ditahan/Total Aset}$$

$$X_3 = \text{EBIT/Total Aset}$$

$$X_4 = \text{Nilai Pasar Saham/Total Utang}$$

$$X_5 = \text{Penjualan/Total Aset}$$

Dari hasil Z-score terdapat tiga perusahaan yang masuk ke dalam Zona Aman dengan nilai Z-Score $> 2,99$ antara lain : PT Kalbe Farma Tbk, Merck

Indonesia Tbk, Tempo Scan Pasific Tbk, dan terdapat satu perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu dengan nilai $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$ yaitu Pyridam Farma Tbk, dan tidak ada perusahaan yang masuk kedalam Zona Berbahaya dengan nilai $Z\text{-Score} < 1,81$.

Selanjutnya setelah hasil dari tahun 2014 telah didapat maka dapat dilanjutkan untuk menghitung tahun 2015,

Dari hasil Z-score terdapat tiga perusahaan yang masuk ke dalam Zona Aman dengan nilai $Z\text{-Score} > 2,99$ antara lain : PT Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, dan Tempo Scan Pasific Tbk, terdapat juga perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu dengan nilai $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$ yaitu, Pyridam Farma Tbk, dan tidak ada perusahaan yang masuk kedalam Zona Berbahaya dengan nilai $Z\text{-Score} < 1,81$.

Berdasarkan hasil diatas dan membandingkan dengan tahun sebelumnya terdapat tiga perusahaan yang mampu mempertahankan kondisi keuangan perusahaan sehingga tetap berada di Zona Aman yaitu, PT Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, dan Tempo Scan Pasific Tbk, dan satu perusahaan yang tetap berada pada Zona Abu-abu yaitu, Pyridam Farma Tbk. Dan tidak ada perusahaan yang masuk ke Zona Berbahaya selama dua tahun terakhir. Perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu harus mewaspadai keadaan tersebut pihak manajemen harus melakukan perbaikan dalam pengelolaan keuangan perusahaan agar perusahaan dapat keluar dari zona tersebut.

Selanjutnya setelah hasil dari tahun 2015 telah didapat maka dapat dilanjutkan untuk menghitung tahun 2016, Dari hasil Z-score terdapat empat

perusahaan yang masuk ke dalam Zona Aman dengan nilai Z-Score $> 2,99$ antara lain : PT Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, Pyridam Farma Tbk dan Tempo Sca Pasific Tbk, dan tidak ada perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu dengan nilai $1,81 < \text{Z-Score} < 2,99$, dan Zona Berbahaya dengan nilai $\text{Z-Score} < 1,81$.

Berdasarkan hasil diatas dan membandingkan dengan tahun sebelumnya terdapat tiga perusahaan yang mampu mempertahankan kondisi keuangan perusahaan sehingga tetap berada di Zona Aman yaitu, PT Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, dan Tempo Scan Pasific Tbk, dan terdapat satu perusahaan yang berhasil dari keluar dari Zona Abu-abu yaitu, Pyridam Farma Tbk, dan tidak ada perusahaan yang masuk ke Zona Berbahaya selama tiga tahun terakhir. Perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu dan berbahaya harus mewaspadai keadaan terebut pihak manajemen harus melakukan perbaikan dalam pengelolaan keuangan perusahaan agar perusahaan dapat terhindar dari zona tersebut dan untuk perusahaan yang berada pada Zona Aman harus terus mempertahankan kondisi keuangan tersebut agar terhindar dari Zona Abu-abu dan Berbahaya dan menghindari terjadinya kesulitan keuangan.

Selanjutnya setelah hasil dari tahun 2016 telah didapat maka dapat dilanjutkan untuk menghitung tahun 2017, Dari hasil Z-score Semua perusahaan berhasil bertahan dalam Zona Aman dengan nilai Z-Score $> 2,99$ antara lain : PT Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, Pyridam Farma Tbk dan Tempo Sca Pasific Tbk, dan tidak ada perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu dengan nilai $1,81 < \text{Z-Score} < 2,99$, dan Zona Berbahaya dengan nilai $\text{Z-Score} < 1,81$.

Berdasarkan hasil diatas dan membandingkan dengan tahun sebelumnya semua perusahaan yang mampu mempertahankan kondisi keuangan perusahaan sehingga tetap berada di Zona Aman yaitu, PT Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, dan Tempo Scan Pasific Tbk, dan Pyridam Farma Tbk, dan tidak ada perusahaan yang masuk ke Zona Berbahaya selama empat tahun terakhir. Perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu dan berbahaya harus mewaspadai keadaan terebut pihak manajemen harus melakukan perbaikan dalam pengelolaan keuangan perusahaan agar perusahaan dapat terhindar dari zona tersebut dan untuk perusahaan yang berada pada Zona Aman harus terus mempertahankan kondisi keuangan tersebut agar terhindar dari Zona Abu-abu dan Berbahaya dan menghindari terjadinya kesulitan keuangan.

Selanjutnya setelah hasil dari tahun 2017 telah didapat maka dapat dilanjutkan untuk menghitung tahun 2018, Dari hasil Z-score dari tabel 4.22 terdapat tiga perusahaan berhasil bertahan dalam Zona Aman dengan nilai Z-Score $> 2,99$ antara lain : PT Kalbe Farma Tbk, Pyridam Farma Tbk dan Tempo Sca Pasific Tbk, dan terdapat satu perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu dengan nilai $1,81 < \text{Z-Score} < 2,99$ yaitu Merck Indonesia Tbk, dan tidak ada perusahaan yang masuk ke dalam Zona Berbahaya dengan nilai Z-Score $< 1,81$.

Berdasarkan hasil diatas dan membandingkan dengan tahun sebelumnya terdapat tiga perusahaan yang mampu mempertahankan kondisi keuangan perusahaan sehingga tetap berada di Zona Aman yaitu, PT Kalbe Farma Tbk, dan Tempo Scan Pasific Tbk, dan Pyridam Farma Tbk, terdapat satu perusahaan yang keluar dari Zona Aman dan masuk kedalam Zona Abu-abu yaitu Merck Indonesia

Tbk, dan tidak ada perusahaan yang masuk ke Zona Berbahaya selama lima tahun terakhir, perusahaan yang berada pada zona abu-abu dan berbahaya harus mewaspadai keadaan tersebut pihak manajemen harus melakukan perbaikan dalam pengelolaan keuangan perusahaan agar perusahaan dapat terhindar dari zona tersebut dan untuk perusahaan yang berada pada Zona Aman harus terus mempertahankan kondisi keuangan tersebut agar terhindar dari Zona Abu-abu dan Berbahaya dan menghindari terjadinya kesulitan keuangan.

Berdasarkan hasil yang telah diperoleh dari tahun 2014 sampai dengan 2018 hampir dua perusahaan memiliki kondisi keuangan yang berbeda untuk setiap tahunnya. Terdapat dua perusahaan Farmasi yang selama 5 tahun periode penelitian yang dihitung dengan menggunakan metode Altman Z-score konsisten berada di zona aman antara lain : PT Kalbe Farma Tbk dan Tempo Scan Pasific Tbk. Pada perusahaan Farmasi terdapat satu perusahaan yang mengalami kondisi keuangan yang berkembang atau keluar dari Zona Abu-abu ke Zona Aman yaitu Pyridam Farma Tbk.

Terdapat pula perusahaan yang mengalami kondisi keuangan yang tidak berkembang dengan baik bahkan mengalami penurunan pada akhir periode penelitian yaitu PT Merck Indonesia tbk yang mengalami penurunan kondisi keuangan dari Zona Aman turun ke Zona Abu-abu pada tahun 2018

Kelima variabel yang digunakan untuk menghitung nilai Z-score pada perusahaan pertambangan batu bara yaitu (X1) Modal Kerja terhadap Total Aset (X2) Laba ditahan terhadap Total Aset, (X3) EBIT terhadap Total Aset, (X4) Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang dan (X5) Penjualan terhadap Total Aset.

setiap variabel yang satu dengan lainnya memiliki hubungan yang saling mempengaruhi, nilai modal kerja yang besar menunjukkan produktivitas dari asset perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar seperti yang diharapkan perusahaan, dan dengan meningkatnya laba usaha perusahaan maka akan menarik para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan sehingga akan turut mempengaruhi kenaikan laba ditahan perusahaan. Kenaikan laba ditahan dan modal kerja yang dimiliki perusahaan akan mendorong naiknya total penjualan perusahaan. Begitu pula sebaliknya, jika modal kerja yang dimiliki perusahaan semakin kecil maka perusahaan akan memperoleh laba yang kecil pula. Jika perusahaan mengalami hal seperti ini maka akan mendorong pada terjadinya kesulitan keuangan dan jika keadaan ini terus berlanjut maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Potensi kesulitan keuangan pada perusahaan Farmasi, persentase perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu pada tahun 2014 hanya 25% yaitu hanya terdapat satu perusahaan yang masuk pada Zona tersebut yaitu Pyram Farma Tbk, dan pada tahun selanjutnya di tahun 2015 sama seperti sebelumnya hanya Prydam Farma Tbk yang masih berada di Zona Abu-abu dan ketiga perusahaan lainnya berada pada Zona Aman, pada tahun 2016 selanjutnya terjadi peningkatan menjadi 100% pada Zona Aman yang berarti tidak ada perusahaan yang berada pada Zona Abu-abu atau perusahaan Pyridam Farma Tbk berhasil keluar dari Zona tersebut, dan 2017 belum terjadi perubahan keempat perusahaan masih mampu bertahan pada Zona Aman dengan persentase sebesar 100% pada Zona Aman, tetapi di akhir periode penelitian atau ditahun 2018 terdapat satu

perusahaan yang turun ke Zona Abu-abu dan menghasilkan persentase 25% pada Zona Abu-abu 0% pada Zona Berbahaya dan 75% pada Zona Aman, perusahaan yang mengalami penurunan dalam kondisi keuangannya yaitu Merck Indonesia Tbk.

Berdasarkan perhitungan menggunakan Metode Altman Z-score selama lima tahun periode penelitian terdapat dua perusahaan yang selalu berada pada Zona Aman yaitu PT Kalbe Farma Tbk dan Tempo Scan Pasific, hal ini disebabkan nilai dari variabel-variabel yang selalu berada diatas standar nilai Zona Aman pada Metode Altman Z-score, variable-variabel yang berpengaruh antara lain, mulai dari variabel X_1 (Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset), X_2 (Rasio Laba ditahan terhadap Total Aset), X_3 (Rasio EBIT terhadap Total Aset), X_4 (Rasio Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang) , dan X_5 (Rasio Penjualan terhadap Total Aset) perusahaan tersebut selama 5 tahun periode penelitian.

4.3 Pembahasan

Metode Altman Z-score yang digunakan dalam mengetahui kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan farmasi di Indonesia selama 2014 - 2018 terbagi menjadi tiga Zona yang berbeda, yaitu Zona Aman, Zona Abu-abu, dan Zona Berbahaya. Berdasarkan hasil analisis data pada 4 Perusahaan Farmasi yang menjadi sampel dalam peneilitian maka hasil analisis adalah sebagai berikut :

1. X_1 (Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset)

a. PT Kalbe Farma Tbk

PT Kalbe Farma Tbk Selama 5 tahun berturut-turut mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 23,104, tahun 2015 sebesar 17,008

tahun 2016 sebesar 18,944, tahun 2017 sebesar 20,968, dan tahun 2018 sebesar 18,599, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan berada pada Zona Aman pada rumus Altman Z-Score. Dilihat dari nilai Z-Score X_1 (Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset) pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk selama 5 tahun mengalami pergerakan fluktuatif yang tidak signifikan dan hanya pada tahun 2015 nilai Z-Score perusahaan mengalami penurunan yang signifikan paling rendah selama periode penelitian.

B. Merck Indonesia Tbk

Merck Indonesia Tbk Selama dari tahun 2014 sampai 2017 mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 16,832, tahun 2015 sebesar 14,979 tahun 2016 sebesar 19,245, tahun 2017 sebesar 13,540, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan pada Zona Aman tetapi di tahun 2018 nilai Z-Score yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan yang signifikan menjadi sebesar 2,940 dan menempatkan perusahaan berada pada Zona Abu-abu pada rumus Altman Z-Score.

Dilihat dari nilai Z-Score penurunan yang terjadi pada tahun 2018 disebabkan oleh turunnya semua variable-varibel X pada rumus Altman Z-score, turunnya variable X_1 (Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset) disebabkan adanya lonjakan kenaikan total utang jangka pendek perusahaan, antara lain naiknya utang pajak penghasilan perusahaan yang semula sebesar Rp 4.868.814.000 menjadi Rp 345.177.214.000, naiknya pajak lainnya sebesar Rp 133.113.525.000 yang sebelumnya Rp 2.896.547.000, adanya provisi restrukturisasi sebesar Rp 44.127.582.000 pada tahun 2018, dan terakhir di pengaruhi naiknya liabilitas

jangka pendek perusahaan sebesar Rp 58.260.849, Turunnya nilai Z-score pada tahun 2018 disebabkan karena faktor penjualan perusahaan yang mengalami penurunan.

C. PT Pyridam Farma Tbk

PT Pyridam Farma Tbk pada tahun 2014 dan 2015 mempunyai nilai Z-Score sebesar 2,599 dan 2,853 sehingga diklasifikasikan sebagai perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu karena memiliki nilai dibawah 2,99 dalam standar Metode Altman Z-score. Tahun 2016 ada perubahan kondisi keuangan pada perusahaan dimana perusahaan berhasil meningkatkan nilai Z-Score sebesar 3,309 sehingga perusahaan masuk kedalam Zona Aman, dan ditahun berikutnya 2017 dan 2018 perusahaan tetap berada pada Zona Aman dengan nilai Z-Score 3,699 dan 3,334.

Peningkatan yang terjadi pada tahun 2016 dan menempatkan perusahaan pada Zona Aman disebabkan adanya peningkatan dari setiap variabel X perusahaan. Naiknya nilai dari variabel X_1 (Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset), dipengaruhi naiknya total asset perusahaan sebesar Rp 167.062.795.000 yang sebelumnya sebesar Rp 159.951.537.229, hal itu dikarenakan bertambahnya piutang perusahaan sebesar Rp 8.470.696.000 dan bertambahnya persediaan perusahaan Rp 4.137.630.000, bertambahnya piutang perusahaan disebabkan mayoritas perusahaan yang menjadi pelanggan perusahaan kembali meningkatkan pembelian kepada perusahaan, antara lain : PT Sawah Besar Farma, PT Merapi Utama Pharma, PT Eva Surya Pratama, PT Sanjaya Makmur Abadi, PT Combi Putra, PT Combi Putra Mandiri, PT Indocare Citra Pasific, PT Mutiara Farma, PT

Talang Gugun Sari Nusantara, PT Futamed Pharmaceutical, PT Effata Fajar Anugerah, PT Naraco Lestari, PT Global Mitra Pekanbaru, PT Utama Binafarma, dan lain-lain, dan bertambahnya persediaan perusahaan dipengaruhi bertambahnya persediaan barang jadi perusahaan, barang dagangan, dan barang promosi untuk farmasi.

D. Tempo Scan Pasific

Tempo Scan Pasific Tbk Selama 5 tahun berturut-turut mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 8,145, tahun 2015 sebesar 5,610 tahun 2016 sebesar 5,734, tahun 2017 sebesar 4,903, dan tahun 2018 sebesar 4,368, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan berada pada Zona Aman pada rumus Altman Z-Score. Dilihat dari nilai Z-Score perusahaan variabel X_1 (Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset) penurunan modal kerja disebabkan pelemahan rupiah terhadap nilai dollar Amerika Serikat yang mempengaruhi banyak faktor variabel antara lain meningkatnya nilai utang perusahaan.

2. X_2 (Rasio Laba ditahan terhadap Total Aset)

A. PT Kalbe Farma

PT Kalbe Farma Tbk Selama 5 tahun berturut-turut mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 23,104, tahun 2015 sebesar 17,008 tahun 2016 sebesar 18,944, tahun 2017 sebesar 20,968, dan tahun 2018 sebesar 18,599, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan berada pada Zona Aman pada rumus Altman Z-Score.

Dilihat dari nilai Z-Score X_2 (Rasio Laba ditahan terhadap Total Aset) pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk selama 5 tahun mengalami pergerakan fluktuatif

yang tidak signifikan dan hanya pada tahun 2015 nilai Z-Score perusahaan mengalami penurunan yang signifikan paling rendah selama periode penelitian.

B. Merck Indonesia Tbk

Merck Indonesia Tbk Selama dari tahun 2014 sampai 2017 mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 16,832, tahun 2015 sebesar 14,979 tahun 2016 sebesar 19,245, tahun 2017 sebesar 13,540, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan pada Zona Aman tetapi di tahun 2018 nilai Z-Score yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan yang signifikan menjadi sebesar 2,940 dan menempatkan perusahaan berada pada Zona Abu-abu pada rumus Altman Z-Score.

Dilihat dari nilai Z-Score penurunan yang terjadi pada tahun 2018 disebabkan oleh turunnya semua variable-varibel X pada rumus Altman Z-score, turunnya variable X_1 (Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset) dan X_2 (Rasio Laba ditahan terhadap Total Aset) disebabkan adanya lonjakan kenaikan total utang jangka pendek perusahaan, antara lain naiknya utang pajak penghasilan perusahaan yang semula sebesar Rp 4.868.814.000 menjadi Rp 345.177.214.000, naiknya pajak lainnya sebesar Rp 133.113.525.000 yang sebelumnya Rp 2.896.547.000, adanya provisi restrukturisasi sebesar Rp 44.127.582.000 pada tahun 2018, dan terakhir di pengaruhi naiknya liabilitas jangka pendek perusahaan sebesar Rp 58.260.849, Turunnya nilai Z-score pada tahun 2018 disebabkan karena faktor penjualan perusahaan yang mengalami penurunan.

C. PT Pyridam Farma Tbk

PT Pyridam Farma Tbk pada tahun 2014 dan 2015 mempunyai nilai Z-Score sebesar 2,599 dan 2,853 sehingga diklasifikasikan sebagai perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu karena memiliki nilai dibawah 2,99 dalam standar Metode Altman Z-score. Tahun 2016 ada perubahan kondisi keuangan pada perusahaan dimana perusahaan berhasil meningkatkan nilai Z-Score sebesar 3,309 sehingga perusahaan masuk kedalam Zona Aman, dan ditahun berikutnya 2017 dan 2018 perusahaan tetap berada pada Zona Aman dengan nilai Z-Score 3,699 dan 3,334.

Kenaikan laba perusahaan pada tahun 2016 turut mempengaruhi naiknya nilai dari variabel X_2 (Rasio Laba ditahan terhadap Total Aset) dan) pada tahun 2016, laba yang sebelumnya pada tahun 2015 sebesar Rp 10.135.509.000 berhasil naik menjadi Rp 10.519.298.000, disebabkan bertambahnya perusahaan yang membeli pada PT Pyridam Farma yaitu PT Merapi Utama Pharma dengan transaksi sebesar RP 33.888.769.500

D. Tempo Scan Pasific Tbk

Tempo Scan Pasific Tbk Selama 5 tahun berturut-turut mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 8,145, tahun 2015 sebesar 5,610 tahun 2016 sebesar 5,734, tahun 2017 sebesar 4,903, dan tahun 2018 sebesar 4,368, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan berada pada Zona Aman pada rumus Altman Z-Score. Dilihat dari nilai Z-Score perusahaan variabel pada tahun 2017 terjadi penurunan laba pada perusahaan yang mempengaruhi nilai dari variabel X_2 (Rasio Laba ditahan terhadap Total Aset) penurunan tersebut sebesar

Rp 57.720.063.000 dari yang sebelumnya ditahun 2016 sebesar Rp 691.884.130.000 menjadi Rp 634.164.067.000 dan ditahun 2017, 2018 nilai Z-Score terus mengalami penurunan.

3. X_3 (Rasio EBIT terhadap Total Aset),

A. PT Kalbe Farma Tbk

PT Kalbe Farma Tbk Selama 5 tahun berturut-turut mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 23,104, tahun 2015 sebesar 17,008 tahun 2016 sebesar 18,944, tahun 2017 sebesar 20,968, dan tahun 2018 sebesar 18,599, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan berada pada Zona Aman pada rumus Altman Z-Score. Pada tahun 2017 terjadi penurunan laba pada perusahaan yang mempengaruhi nilai dari variabel X_3 (Rasio EBIT terhadap Total Aset), penurunan tersebut sebesar Rp 57.720.063.000 dari yang sebelumnya ditahun 2016 sebesar Rp 691.884.130.000 menjadi Rp 634.164.067.000 dan ditahun 2017, 2018 nilai Z-Score terus mengalami penurunan.

B. Merck Indonesia Tbk

Merck Indonesia Tbk Selama dari tahun 2014 sampai 2017 mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 16,832, tahun 2015 sebesar 14,979 tahun 2016 sebesar 19,245, tahun 2017 sebesar 13,540, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan pada Zona Aman tetapi di tahun 2018 nilai Z-Score yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan yang signifikan menjadi sebesar 2,940 dan menempatkan perusahaan berada pada Zona Abu-abu pada rumus Altman Z-Score.

Turunnya nilai Z-score pada tahun 2018 disebabkan karena faktor penjualan perusahaan yang mengalami penurunan dan berpengaruh pula pada turunnya laba sebelum bunga dan pajak perusahaan membuat nilai dari variabel X_3 (Rasio EBIT terhadap Total Aset) mengalami penurunan.

C. PT Pyridam Farma Tbk

PT Pyridam Farma Tbk pada tahun 2014 dan 2015 mempunyai nilai Z-Score sebesar 2,599 dan 2,853 sehingga diklasifikasikan sebagai perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu karena memiliki nilai dibawah 2,99 dalam standar Metode Altman Z-score. Tahun 2016 ada perubahan kondisi keuangan pada perusahaan dimana perusahaan berhasil meningkatkan nilai Z-Score sebesar 3,309 sehingga perusahaan masuk kedalam Zona Aman, dan ditahun berikutnya 2017 dan 2018 perusahaan tetap berada pada Zona Aman dengan nilai Z-Score 3,699 dan 3,334.

Kenaikan laba perusahaan pada tahun 2016 turut mempengaruhi naiknya nilai dari variabel X_3 (Rasio EBIT terhadap Total Aset) pada tahun 2016, laba yang sebelumnya pada tahun 2015 sebesar Rp 10.135.509.000 berhasil naik menjadi Rp 10.519.298.000, disebabkan bertambahnya perusahaan yang membeli pada PT Pyridam Farma yaitu PT Merapi Utama Pharma dengan transaksi sebesar RP 33.888.769.500

D. Tempo Scan Pasific Tbk

Tempo Scan Pasific Tbk Selama 5 tahun berturut-turut mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 8,145, tahun 2015 sebesar 5,610 tahun 2016 sebesar 5,734, tahun 2017 sebesar 4,903, dan tahun 2018 sebesar

4,368, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan berada pada Zona Aman pada rumus Altman Z-Score. Pada tahun 2017 terjadi penurunan laba pada perusahaan yang mempengaruhi nilai dari variabel X_2 (Rasio Laba ditahan terhadap Total Aset), penurunan tersebut sebesar Rp 57.720.063.000 dari yang sebelumnya ditahun 2016 sebesar Rp 691.884.130.000 menjadi Rp 634.164.067.000 dan ditahun 2017, 2018 nilai Z-Score terus mengalami penurunan.

4. X_4 (Rasio Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang)

A. PT Kalbe Farma

PT Kalbe Farma Tbk Selama 5 tahun berturut-turut mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 23,104, tahun 2015 sebesar 17,008 tahun 2016 sebesar 18,944, tahun 2017 sebesar 20,968, dan tahun 2018 sebesar 18,599, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan berada pada Zona Aman pada rumus Altman Z-Score.

penurunan nilai tahun 2017 dan 2018 pada variabel X_4 (Rasio Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang) disebabkan karena turunnya harga penutupan saham, tahun 2017 terjadi penurunan harga penutupan saham sebesar Rp 170,- di banding tahun 2016 yang semula sebesar Rp 1.970,- menjadi Rp 1.800,-, tahun 2018 terjadi penurunan yang signifikan pada harga penutupan saham yang semula sebesar Rp 1.800,- menjadi Rp 1.390,-. di tahun 2015 penurunan terjadi di semua variabel.

B. Merck Indonesia Tbk

Merck Indonesia Tbk Selama dari tahun 2014 sampai 2017 mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 16,832, tahun 2015 sebesar

14,979 tahun 2016 sebesar 19,245, tahun 2017 sebesar 13,540, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan pada Zona Aman tetapi di tahun 2018 nilai Z-Score yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan yang signifikan menjadi sebesar 2,940 dan menempatkan perusahaan berada pada Zona Abu-abu pada rumus Altman Z-Score.

Lonjakan kenaikan pada utang jangka pendek perusahaan pada tahun 2018 turut mempengaruhi variable X_4 (Rasio Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang) selain disebabkan kenaikan utang jangka pendek perusahaan, penurunan pada variable X_4 (Rasio Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang) juga disebabkan karena turunnya harga penutupan saham sebesar Rp 4.200,- di banding tahun 2017 yang semula sebesar Rp 8.500,- menjadi Rp 4.300,-.

C. PT Pyridam Farma Tbk

PT Pyridam Farma Tbk pada tahun 2014 dan 2015 mempunyai nilai Z-Score sebesar 2,599 dan 2,853 sehingga diklasifikasikan sebagai perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu karena memiliki nilai dibawah 2,99 dalam standar Metode Altman Z-score. Tahun 2016 ada perubahan kondisi keuangan pada perusahaan dimana perusahaan berhasil meningkatkan nilai Z-Score sebesar 3,309 sehingga perusahaan masuk kedalam Zona Aman, dan ditahun berikutnya 2017 dan 2018 perusahaan tetap berada pada Zona Aman dengan nilai Z-Score 3,699 dan 3,334. Faktor yang membuat naiknya nilai Altman Z-Score pada tahun 2016 adalah meningkatnya nilai dari X_4 (Rasio Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang) disebabkan karena naiknya harga penutupan saham sebesar Rp 88,- di

banding tahun 2015 yang semula sebesar Rp 112,- menjadi Rp 200,- pada tahun 2016,

D. Tempo Scan Pasific Tbk

Tempo Scan Pasific Tbk Selama 5 tahun berturut-turut mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 8,145, tahun 2015 sebesar 5,610 tahun 2016 sebesar 5,734, tahun 2017 sebesar 4,903, dan tahun 2018 sebesar 4,368, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan berada pada Zona Aman pada rumus Altman Z-Score

penurunan nilai tahun 2017 dan 2018 pada variabel X_4 (Rasio Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang) disebabkan karena turunnya harga penutupan saham, tahun 2017 terjadi penurunan harga penutupan saham sebesar Rp 170,- di banding tahun 2016 yang semula sebesar Rp 1.970,- menjadi Rp 1.800,-, tahun 2018 terjadi penurunan yang signifikan pada harga penutupan saham yang semula sebesar Rp 1.800,- menjadi Rp 1.390,-. di tahun 2015 penurunan terjadi di semua variable. Penyebab utama penurunan adalah pelemahan rupiah terhadap nilai dollar Amerika Serikat yang mempengaruhi banyak faktor variabel antara lain meningkatnya nilai utang perusahaan terhadap perusahaan asing selaku pemasok bahan obat-obatan, Sansun Chemical and drugs, CPL Aromas Ltd, Revlon Manufacturing Ltd, etc, faktor tersebut mempengaruhi turunnya modal kerja perusahaan, dan pelemahan rupiah turut mempengaruhi minat investor untuk menanamkan saham pada perusahaan sehingga harga penutupan saham perusahaan pada tahun 2015 turut mengalami penurunan yang membuat nilai dari X_4 menurun

5. X_5 (Rasio Penjualan terhadap Total Aset)

A. PT Kalbe Farma Tbk

PT Kalbe Farma Tbk Selama 5 tahun berturut-turut mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 23,104, tahun 2015 sebesar 17,008 tahun 2016 sebesar 18,944, tahun 2017 sebesar 20,968, dan tahun 2018 sebesar 18,599, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan berada pada Zona Aman pada rumus Altman Z-Score.

karena pendapatan perusahaan jauh berkurang mencapai Rp 71.803.264.000 Penjualan menurun pada tahun 2015 juga turut mempengaruhi nilai dari variabel X_5 (Rasio Penjualan terhadap Total Aset) yang turut ikut menurun, Penurunan penjualan dan pendapatan pada PT Kalbe Farma di tahun 2015 disebabkan 2 faktor, faktor yang pertama adalah sentimen nilai tukar rupiah yang melemah terhadap dollar Amerika Serikat, sehingga harga bahan baku obat-obatan mengalami kenaikan, sedangkan 90 % bahan baku obat-obatan Indonesia masih di impor dari luar alhasil mempengaruhi harga jual obat-obatan di Indonesia dan berdampak turunnya penjualan dan pendapatan perusahaan, faktor kedua adalah larangan peredaran produk yang di keluarkan badan pengawas Obat dan Makanan (BPOM) kepada PT Kalbe Farma terhadap produk anastesi dengan merek Buvanest Spinal dan Asam Tranxamat generic karena produk tersebut menelan korban jiwa, padahal produk tersebut telah didistribusikan ke 60 cabang PT Kalbe Farma yang tersebar di seluruh Indonesia, faktor-faktor tersebut lah yang mempengaruhi turunya nilai variabel pada tahun 2015.

B. Merck Indonesia Tbk

Merck Indonesia Tbk Selama dari tahun 2014 sampai 2017 mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 16,832, tahun 2015 sebesar 14,979 tahun 2016 sebesar 19,245, tahun 2017 sebesar 13,540, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan pada Zona Aman tetapi di tahun 2018 nilai Z-Score yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan yang signifikan menjadi sebesar 2,940 dan menempatkan perusahaan berada pada Zona Abu-abu pada rumus Altman Z-Score.

nilai dari variabel Z-Score X_5 (Rasio Penjualan terhadap Total Aset) yang mengalami penurunan, disebabkan oleh penjualan yang mengalami penurunan, dapat dilihat penjualan 2018 dari Rp 1.156.648.155.000 pada tahun 2017 turun menjadi Rp 611.958.076.000 pada tahun 2018, semua penurunan yang terjadi pada variabel X di pengaruhi oleh meningkatnya nilai utang perusahaan pada tahun 2018 karena naiknya nilai utang pajak penghasilan perusahaan yang disebabkan laba operasi perusahaan yang dihentikan karena perusahaan menjual segmen usaha yaitu *consumer health* kepada PT Procter dan Gamble Home Product Indonesia, dengan tujuan perusahaan ingin fokus dalam mengembangkan bisnis biopharma (obat resep) dan juga perusahaan ingin fokus di bidang sains dan teknologi.

Divestasi unit bisnis *Consumer health* pada perusahaan sesuai permintaan dari Merck Holding GmbH selaku pemegang saham mayoritas saham perseroan Pt Merck Indonesia para pemegang saham berkomitmen melepas seluruh segmen usaha *Consumer Health* secara Global, bagian dari bisnis inilah di

divestasi/ditutup yang membuat terjadi penurunan yang signifikan pada kondisi keuangan perusahaan di tahun 2018.

C. PT Pyridam Farma Tbk

PT Pyridam Farma Tbk pada tahun 2014 dan 2015 mempunyai nilai Z-Score sebesar 2,599 dan 2,853 sehingga diklasifikasikan sebagai perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu karena memiliki nilai dibawah 2,99 dalam standar Metode Altman Z-score. Tahun 2016 ada perubahan kondisi keuangan pada perusahaan dimana perusahaan berhasil meningkatkan nilai Z-Score sebesar 3,309 sehingga perusahaan masuk kedalam Zona Aman, dan ditahun berikutnya 2017 dan 2018 perusahaan tetap berada pada Zona Aman dengan nilai Z-Score 3,699 dan 3,334. Naiknya variabel X_5 (Rasio Penjualan terhadap Total Aset), kenaikan tersebut dipengaruhi oleh naiknya total asset perusahaan dan penjualan perusahaan.

D. Tempo Scan Pasific Tbk

Tempo Scan Pasific Tbk Selama 5 tahun berturut-turut mempunyai nilai Z-Score diatas 2,99 yakni pada tahun 2014 sebesar 8,145, tahun 2015 sebesar 5,610 tahun 2016 sebesar 5,734, tahun 2017 sebesar 4,903, dan tahun 2018 sebesar 4,368, sehingga dapat diklasifikasikan perusahaan berada pada Zona Aman pada rumus Altman Z-Score.

Penurunan X_5 dipengaruhi dampak dari implementasi BPJS Kesehatan yaitu pemerintah melalui lembaga kebijakan pengadaan barang dan jasa pemerintah (LKPP) telah memasang harga serendah-rendahnya untuk obat-obatan yang masuk kedalam e-katalog sehingga dari 900 item yang terdapat di e-katalog 300

item lainnya tidak dapat ditawarkan karena harga yang terlalu rendah, karena faktor tersebutlah yang membuat nilai dari X_5 pada tahun 2017 dan 2018 mengalami penurunan, dan faktor tersebut juga yang membuat minat investor menurun dan membuat harga penutupan saham kian menurun.

Setelah menganalisis data keuangan empat perusahaan pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode analisis Altman *Z-Score*, dapat diketahui bahwa nilai variabel X_1 (Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset), X_2 (Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset), X_3 (Rasio EBIT terhadap Total Aset), X_4 (Rasio Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang, dan X_5 (Rasio Penjualan terhadap Total Aset) sangat mempengaruhi hasil nilai *Z-Score*.

Secara umum, fenomena pelemahan tukar rupiah terhadap nilai mata uang Asing berpengaruh besar terhadap industri farmasi di Indonesia karena begitu besarnya ketergantungan Indonesia terhadap bahan baku obat-obatan dari luar, dan ditambah kebijakan pemerintah Indonesia dalam menetapkan harga obat-obatan dengan harga serendah-rendahnya yang masuk kedalam e-katalog telah berpengaruh besar terhadap perkembangan perusahaan Farmasi di Indonesia selama periode penelitian, yang dapat dilihat dari perhitungan peneliti dalam menggunakan metode perhitungan Altman *Z-Score*, hasil dari nilai *Z-Score* keempat perusahaan tersebut menunjukkan terdapat dua perusahaan Farmasi yang berada di Zona Aman selama lima tahun periode penelitian, dua perusahaan bergerak fluktuatif ke arah positif satu perusahaan keluar Zona Abu-abu menuju Zona Aman dan satu perusahaan lainnya bergerak kearah negatif karena di akhir tahun periode penelitian keluar dari Zona Aman menuju Zona Abu-abu,

Akan tetapi perusahaan berpotensi mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan pada tahun diteliti bukan berarti perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan, hal ini hanya sebagai peringatan bagi perusahaan tentang kondisi perusahaan tersebut sehingga perusahaan dapat mengantisipasi kemungkinan terburuk yang akan terjadi pada perusahaan di masa yang akan datang serta melakukan perbaikan kinerja dan manajemen pada perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada 4 perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014, 2015, 2016, 2017, dan 2018, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Analisis terhadap perusahaan Farmasi metode Altman Z-score menunjukkan bahwa pada tahun 2014 perusahaan yang masuk kedalam Zona Aman terdapat 3 perusahaan, antara lain : PT Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk dan Tempo Scan Pasific Tbk, terdapat satu perusahaan berada pada Zona Abu-abu yaitu, Pyridam Farma Tbk, dan tidak ada perusahaan yang masuk kedalam Zona Berbahaya.
2. Tahun 2015 terdapat tiga perusahaan yang masih bertahan pada Zona Aman, antara lain : PT Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk dan Tempo Scan Pasific Tb, Perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu , yaitu, Pyridam Farma Tbk, dan kembali tidak ada perusahaan yang masuk kedalam Zona Berbahaya.
3. Tahun 2016 semua perusahaan berhasil masuk ke Zona Aman, antara lain : PT Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, Pyridam Farma Tbk dan Tempo Scan Pasific Tbk, dan tidak ada perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu dan Zona Berbahaya pada tahun 2016.

4. Tahun 2017 semua perusahaan berhasil bertahan dan tetap berada pada Zona Aman, antara lain : PT Kalbe Farma Tbk, Merck Indonesia Tbk, Pyridam Farma Tbk dan Tempo Scan Pasific Tbk, dan kembali tidak ada perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu dan Zona Berbahaya pada tahun 2017.
5. Tahun 2018 terjadi perubahan, terdapat 3 perusahaan yang masuk kedalam Zona Aman antara lain : PT Kalbe Farma Tbk, Pyridam Farma Tbk dan Tempo Scan Pasific, dan satu perusahaan yang masuk kedalam Zona Abu-abu, yaitu, Merck Farma Tbk dan tidak ada perusahaan yang masuk kedalam Zona Berbahaya.

5.2 Saran

1. Dalam variabel yang digunakan dengan metode Altman Z-Score memerlukan perhatian yang serius khususnya dari pihak internal perusahaan. Berdasarkan kesimpulan di atas maka sebaiknya pihak manajemen lebih berhati-hati dalam hal manajemen asetnya jangan sampai arus modal kerja yang dihasilkan menjadi negatif. Biaya-biaya operasional perusahaan juga perlu diperhatikan penggunaannya agar lebih efisien jangan sampai lebih besar daripada pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan, setiap perusahaan juga harus meningkatkan *Supply Chain* yang lebih baik, kombinasi produk, dan *cash* manajemen yang memadai, hal tersebut dapat membantu perusahaan dalam menekan beban biaya perusahaan.

2. Mengetahui Potensi Kesulitan Keuangan yang dilakukan dalam penelitian ini hanya menggunakan satu model yaitu model analisis Altman *Z-Score* dengan menggunakan data keuangan perusahaan selama 5 tahun. Oleh karena itu, diharapkan untuk penelitian-penelitian selanjutnya dapat menggunakan model-model untuk mengetahui potensi kesulitan keuangan lainnya untuk dapat dijadikan sebagai pembanding dalam mengetahui potensi kesulitan keuangan dengan data keuangan perusahaan lebih dari 5 tahun.
3. Periodisasi data yang terbatas hanya lima tahun untuk memprediksi. Kemampuan prediksi akan lebih baik apabila digunakan data series yang cukup panjang.
4. Analisis ini hanya bersifat mengetahui potensi kesulitan keuangan atau ramalan keuangan perusahaan sehingga nilai *Z-Score* ini tidak bisa dijadikan tolok ukur dalam menentukan apakah perusahaan tersebut akan benar-benar kesulitan keuangan/bangkrut ataupun tidak bangkrut, karena manajemen harus melihat dari segi indikator-indikator kegagalan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU :

- Agus Sartono, 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-Yogyakarta.
- Brigham dan Houston. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan edisi V*. Jakarta : Salemba Empat
- Darsono dan Ashari. 2004. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Semarang: Penerbit Andi.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- _____. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta
- Hanafi, 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Harahap, 2007, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, edisi Pertama, cetakan ketiga, Penerbit : Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- _____, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1-10. Jakarta: Rajawali Pers.
- Irawati, S. 2005. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Penerbit Pustaka.
- Jonathan, Sarwono. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta :Graha Ilmu
- Kahya, E. & Theodossiou, P. 1999. *Predicting corporate financial distress: a time – series CUSUM methodology*. Review of Quantitative finance and accounting, 13(4), 323 – 345.
- Kasmir, 2011, *Analisis Laporan Keuangan*, Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- _____. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers : Jakarta
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: AMP-YKPN
- Munawir, S. 2010. *Analisis laporan Keuangan* Edisi keempat. Cetakan Kelima Belas. Yogyakarta: Liberty
- Muslich, Mohamad. 2000. *Manajemen Keuangan Modern (Analisis, Perencanaan, dan Kebijaksanaan)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Plat, H., & Plat, M.B. 2002. *Predicting Financial Distress*. Journal of financial service professional, 56: 12-15.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta : Erlangga
- _____. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta. : Erlangga
- Sodikin dan Riyono. 2014. *Akuntansi Pengantar I*. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN

- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- _____. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia
- Toto, Prihadi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*, Jakarta: PPM.
- Yadiati Winwin dan Ilham Wahyudi. 2010. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group

SKRIPSI :

- Bimawiratama, Patrisius gerdian. 2016. *Analisis akurasi metode altman, grover, springate dan zmijewski dalam memprediksi perusahaan delisting (Studi empiris pada perusahaan Manufaktur di bursa efek Indonesia periode 2009-2013)*. Skripsi: Program studi Akuntansi jurusan Akuntansi.
- Burhanuddin, Rizky Amalia. 2015. *Analisis Penggunaan Metode Altman Z-Score dan Metode Springate untuk Mengetahui Potensi Terjadinya Financial Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor Semen Periode 2009-2013*. Skripsi: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
- Fransiska, Romini. 2017. *Analisis Financial Distress Model Springate Pada Bank Tabungan Negara Syariah*. Skripsi : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
- Selviana, Indah dwi. 2013 .”*Analisis Untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Periode 2009-2011*”

JURNAL :

- Sari, Enny Wahyu Puspita. 2014. *Penggunaan Model Zmijewski, Springate, Altman Z-Score dan Grover Dalam Memprediksi Kepailitan Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro.
- Sopiyah, Arini. 2013. “*Analisis Altman Z-score untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Farmasi di Indonesia*”
- Yuliastary, dan Wirakusuma. 2014. *Analisis Financial Distress Dengan Menggunakan Z-Score Altman, Springate,Zmijewski*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.3(2014):379-389. ISSN:2302-8556

INTERNET :

Anonim, 2018 www.kalbe.co.id, diakses 2020

LAIN – LAIN

BPJS. 2018. *Laporan pengelolaan program dan Laporan keuangan jaminan sosial kesehatan tahun 2018*

PERHITUNGAN

- Perhitungan Nilai X_1 , X_2 , X_3 , X_4 dan X_5

A. X_1 (Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset)

Tabel 4.1
Modal Kerja Tahun 2014-2018
(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	5.734.885	6.382.611	7.255.367	7.816.614	8.362.120
2	Merck Indonesia Tbk	465.518	351.244	387.993	384.918	263.872
3	Pyridam Farma Tbk	30.082	36.211	45.172	56.119	58.245
4	Tempo Scan Pasific Tbk	2.477.368	2.608.435	2.731.670	3.046.742	3.091.587

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.2
Total Aset Tahun 2014-2018
(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	12.439.267	13.696.417	15.226.009	16.616.239	18.146.206
2	Merck Indonesia Tbk	711.055	641.646	743.934	847.006	1.263.113
3	Pyridam Farma Tbk	172.557	159.951	167.062	159.563	187.057
4	Tempo Scan Pasific Tbk	5.609.556	6.284.729	6.585.807	7.434.900	7.869.975

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.3
X₁ (Modal Kerja terhadap Total Aset)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	0,461	0,466	0,437	0,470	0,461
2	Merck Indonesia Tbk	0,655	0,547	0,458	0,454	0,209
3	Pyridam Farma Tbk	0,174	0,226	0,283	0,352	0,311
4	Tempo Scan Pasific Tbk	0,442	0,415	0,367	0,410	0,393

Sumber : Data diolah, 2021

$$X_1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

Dinyatakan Dalam Ribuan Rupiah :

1. Kalbe Farma Tbk

Tahun 2014, 5.734.885.198/12.439.267.396 = 0,461

Tahun 2015, 6.382.611.118/13.696.417.381 = 0,466

Tahun 2016, 7.225.367.980/15.226.009.210 = 0,437

Tahun 2017, 7.816.614.489/16.616.239.416 = 0,470

Tahun 2018, 8.362.120.915/18.146.206.145 = 0,461

2. Merck Indonesia Tbk

Tahun 2014, 465.518.574/711.055.830 = 0,655

Tahun 2015, 351.244.076/641.646.818 = 0,547

Tahun 2016, 387.993.248/743.934.894 = 0,458

Tahun 2017, 384.918.424/847.006.544 = 0,454

Tahun 2018, 263.872.502/1.263.113.689 = 0,209

3. Pyridam Farma Tbk

Tahun 2014, 30.082.797/172.557.400 = 0,174

Tahun 2015, 36.211.938/159.951.537 = 0,226

Tahun 2016, 45.172.864/167.062.795 = 0,283

Tahun 2017, 56.119.197/159.563.931 = 0,352

Tahun 2018, 58.245.489/187.057.163 = 0,311

4. Tempo Scan Pasific Tbk

Tahun 2014, $2.477.368.785/5.609.556.653 = 0,442$

Tahun 2015, $2.608.435.487/6.284.729.099 = 0,415$

Tahun 2016, $2.731.670.696/6.585.807.349 = 0,367$

Tahun 2017, $3.046.742.461/7.434.900.309 = 0,410$

Tahun 2018, $3.091.587.234/7.869.975.060 = 0,393$

B. X_2 (Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aset)

$$X_2 = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 4.4
Laba Ditahan Tahun 2014-2018
(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	8.892.787	10.006.397	11.415.504	12.787.858	14.073.109
2	Merck Indonesia Tbk	504.282	433.581	542.710	575.475	478.318
3	Pyridam Farma Tbk	41.523	45.648	49.935	53.282	63.354
4	Tempo Scan Pasific Tbk	3.344.150	3.614.248	3.915.351	4.205.418	4.538.947

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.5
 X_2 (Laba Ditahan terhadap Total Aset)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	0,715	0,731	0,750	0,770	0,776
2	Merck Indonesia Tbk	0,709	0,676	0,730	0,679	0,379
3	Pyridam Farma Tbk	0,241	0,285	0,299	0,334	0,339
4	Tempo Scan Pasific Tbk	0,596	0,575	0,595	0,566	0,577

Sumber : Data diolah, 2021

Dinyatakan Dalam Ribuan Rupiah :

1. Kalbe Farma Tbk

Tahun 2014, $8.892.787.973/12.439.267.396 = 0,715$

Tahun 2015, $10.006.397.634/13.696.417.381 = 0,731$

Tahun 2016, $11.415.504.886/15.226.009.210 = 0,750$

Tahun 2017, $12.787.858.133/16.616.239.416 = 0,770$

Tahun 2018, $14.073.109.113/18.146.206.145 = 0,776$

2. Merck Indonesia Tbk

Tahun 2014, $504.282.802/711.055.830 = 0,709$

Tahun 2015, $433.581.765/641.646.818 = 0,676$

Tahun 2016, $542.710.952/743.934.894 = 0,730$

Tahun 2017, $574.475.924/847.006.544 = 0,679$

Tahun 2018, $478.318.884/1.263.113.689 = 0,379$

3. Pyridam Farma Tbk

Tahun 2014, $41.523.532/172.557.400 = 0,241$

Tahun 2015, $45.648.980/159.951.537 = 0,285$

Tahun 2016, $49.935.711/167.062.795 = 0,299$

Tahun 2017, $53.282.922/159.563.931 = 0,334$

Tahun 2018, $63.354.482/187.057.163 = 0,339$

4. Tempo Scan Pasific Tbk

Tahun 2014, $3.344.150.939/5.609.556.653 = 0,596$

Tahun 2015, $3.614.248.377/6.284.729.099 = 0,575$

Tahun 2016, $3.915.351.093/6.585.807.349 = 0,595$

Tahun 2017, $4.205.418.414/7.434.900.309 = 0,566$

Tahun 2018, $4.538.947.781/7.869.975.060 = 0,577$

C. X_3 (Rasio Sebelum Pajak dan Bunga terhadap Total Aset)

$$X_3 = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 4.6
Laba Sebelum Bunga dan Pajak tahun 2014-2018
(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	2.817.602	2.744.799	3.119.336	3.277.578	3.336.137
2	Merck Indonesia Tbk	201.335	186.513	213.297	208.494	47.128
3	Pyridam Farma Tbk	10.193	10.135	10.519	12.062	14.508
4	Tempo Scan Pasific Tbk	673.824	691.794	691.884	634.164	702.576

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.7
X₃ (Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	0,277	0,200	0,205	0,197	0,184
2	Merck Indonesia Tbk	0,283	0,291	0,287	0,246	0,037
3	Pyridam Farma Tbk	0,059	0,063	0,063	0,076	0,078
4	Tempo Scan Pasific Tbk	0,120	0,110	0,105	0,085	0,089

Sumber : Data diolah, 2021

Dinyatakan Dalam Ribuan Rupiah

1. Kalbe Farma Tbk

Tahun 2014, $2.817.602.518 / 12.439.267.396 = 0,277$

Tahun 2015, $2.744.799.254 / 13.696.417.381 = 0,200$

Tahun 2016, $3.119.336.984 / 15.226.009.210 = 0,205$

Tahun 2017, $3.227.578.350 / 16.616.239.416 = 0,197$

Tahun 2018, $3.336.137.935 / 18.146.206.145 = 0,184$

2. Merck Indonesia Tbk

Tahun 2014, $201.335.579 / 711.055.830 = 0,283$

Tahun 2015, $186.513.979 / 641.646.818 = 0,291$

Tahun 2016, $213.297.300/743.934.894 = 0,287$

Tahun 2017, $208.494.042/847.006.544 = 0,246$

Tahun 2018, $47.128.975/1.263.113.689 = 0,037$

3. Pyridam Farma Tbk

Tahun 2014, $10.193.603/172.557.400 = 0,059$

Tahun 2015, $10.135.509/159.951.537 = 0,063$

Tahun 2016, $10.519.298/167.062.795 = 0,063$

Tahun 2017, $12.062.652/159.563.931 = 0,076$

Tahun 2018, $14.508.484/187.057.163 = 0,078$

4. Tempo Scan Pasific Tbk

Tahun 2014, $673.824.677/5.609.556.653 = 0,120$

Tahun 2015, $691.794.785/6.284.729.099 = 0,110$

Tahun 2016, $691.884.130/6.585.807.349 = 0,105$

Tahun 2017, $634.164.067/7.434.900.309 = 0,085$

Tahun 2018, $702.576.475/7.869.975.060 = 0,089$

D. X_4 (Rasio Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang)

$$X_4 = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Utang}}$$

Tabel 4.8
Jumlah saham yang beredar pada akhir tahun dan
harga penutupan (*close preview*) tahun 2014-2018

Nama Perusahaan	Tahun	Saham Beredar (Lembar)	Harga Penutupan (Rupiah)
PT Kalbe Farma Tbk	2014	46.875.122.110	1.830
	2015	46.875.122.110	1.320
	2016	46.875.122.110	1.515
	2017	46.875.122.110	1.690
	2018	46.875.122.110	1.520
Merck Indonesia Tbk	2014	22.400.000	160.000
	2015	448.000.000	6.775
	2016	448.000.000	9.200
	2017	448.000.000	8.500
	2018	448.000.000	4.300
Pyridam Farma Tbk	2014	535.080.000	135
	2015	535.080.000	112
	2016	535.080.000	200
	2017	535.080.000	183
	2018	535.080.000	189
PT Tempo Scan Pasific Tbk	2014	4.500.000.000	2.865
	2015	4.500.000.000	1.750
	2016	4.500.000.000	1.970
	2017	4.500.000.000	1.800
	2018	4.500.000.000	1.390

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.9
Nilai Pasar Saham tahun 2014-2018
(Dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	85.781.473	61.875.161	71.015.809	79.218.956	71.250.185
2	Merck Indonesia Tbk	3.584.000	3.035.200	4.121.600	3.808.000	1.926.400
3	Pyridam Farma Tbk	72.235	59.928	107.016	97.919	101.130
4	Tempo Scan Pasific Tbk	12.892.500	7.875.000	8.865.000	8.100.000	6.255.000

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.10
Total Utang tahun 2014-2018
(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	2.675.166	2.758.131	2.762.162	2.722.207	2.851.611
2	Merck Indonesia Tbk	166.811	168.103	161.262	231.569	744.833
3	Pyridam Farma Tbk	75.460	58.728	61.554	50.707	68.129
4	Tempo Scan Pasific Tbk	1.527.428	1.947.588	1.950.534	2.352.891	2.437.126

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.11
X₄ (Nilai Pasar Saham terhadap Total Utang)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	32,066	22,434	25,710	29,101	24,986
2	Merck Indonesia Tbk	21,485	18,056	25,558	16,444	2,586
3	Pyridam Farma Tbk	0,957	1,020	1,739	1,931	1,484
4	Tempo Scan Pasific Tbk	8,441	4,043	4,545	3,443	2,567

Sumber : Data diolah, 2021

Dinyatakan Dalam Ribuan Rupiah :

1. Kalbe Farma Tbk

Tahun 2014, $85.781.473.461 / 2.675.166.377 = 32,066$

Tahun 2015, $61.875.161.185 / 2.758.131.396 = 22,434$

Tahun 2016, $71.015.809.946 / 2.762.162.069 = 25,710$

Tahun 2017, $79.218.956.365 / 2.722.207.633 = 29,101$

Tahun 2018, $71.250.185.607 / 2.851.611.349 = 24,986$

2. Merck Indonesia Tbk

Tahun 2014, $3.584.000.000/166.811.511 = 21,485$

Tahun 2015, $3.035.200.000/168.103.536 = 18,056$

Tahun 2016, $4.121.600.000/161.262.425 = 25,558$

Tahun 2017, $3.808.000.000/231.569.103 = 16,444$

Tahun 2018, $1.926.400.000/744.833.288 = 2,586$

3. Pyridam Farma Tbk

Tahun 2014, $72.235.800/75.460.789 = 0,957$

Tahun 2015, $59.928.960/58.728.478 = 1,020$

Tahun 2016, $107.016.000/61.554.005 = 1,739$

Tahun 2017, $97.919.640/50.707.930 = 1,931$

Tahun 2018, $101.130.120/68.129.603 = 1,484$

4. Tempo Scan Pasific Tbk

Tahun 2014, $12.892.500.000/1.527.428.955 = 8,441$

Tahun 2015, $7.875.000.000/1.947.588.124 = 4,043$

Tahun 2016, $8.865.000.000/1.950.534.206 = 4,545$

Tahun 2017, $8.100.000.000/2.352.891.899 = 3,443$

Tahun 2018, $6.255.000.000/2.437.126.989 = 2,567$

E. X_5 (Rasio Penjualan terhadap Total Aset)

$$X_5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 4.12
Total Penjualan Tahun 2014-2018
(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	17.368.532	17.887.464	19.374.230	20.182.120	21.074.306
2	Merck Indonesia Tbk	863.207	983.446	1.034.806	1.156.648	611.958
3	Pyridam Farma Tbk	222.302	217.843	216.951	223.002	250.445
4	Tempo Scan Pasific Tbk	7.512.115	8.181.481	9.138.238	9.565.462	10.088.118

Tabel 4.13
X₅ (Penjualan terhadap Total Aset)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	1,396	1,306	1,272	1,215	1,161
2	Merck Indonesia Tbk	1,214	1,533	1,391	1,366	0,484
3	Pyridam Farma Tbk	1,288	1,362	1,299	1,398	1,339
4	Tempo Scan Pasific Tbk	1,339	1,302	1,388	1,287	1,282

Sumber : Data diolah, 2021

Dinyatakan Dalam Ribuan Rupiah :

1. Kalbe Farma Tbk

Tahun 2014, $17.368.532.547 / 12.439.267.396 = 1,396$

Tahun 2015, $17.887.464.223 / 13.696.417.381 = 1,306$

Tahun 2016, $19.374.230.957 / 15.226.009.210 = 1,272$

Tahun 2017, $20.182.120.166 / 16.616.239.416 = 1,215$

Tahun 2018, $21.074.306.186 / 18.146.206.145 = 1,161$

2. Merck Indonesia Tbk

Tahun 2014, $863.207.535 / 711.055.830 = 1,214$

Tahun 2015, $983.446.471 / 641.646.818 = 1,533$

Tahun 2016, $1.034.806.890 / 743.934.894 = 1,391$

Tahun 2017, $1.156.648.155/847.006.544 = 1,366$

Tahun 2018, $611.958.076/1.263.113.689 = 0,484$

3. Pyridam Farma Tbk

Tahun 2014, $222.302.407/172.557.400 = 1,288$

Tahun 2015, $217.843.921/159.951.537 = 1,362$

Tahun 2016, $216.951.583/167.062.795 = 1,299$

Tahun 2017, $223.002.490/159.563.931 = 1,398$

Tahun 2018, $250.445.853/187.057.163 = 1,339$

4. Tempo Scan Pasific Tbk

Tahun 2014, $7.512.115.037/5.609.556.653 = 1,339$

Tahun 2015, $8.181.481.867/6.284.729.099 = 1,302$

Tahun 2016, $9.138.238.993/6.585.807.349 = 1,388$

Tahun 2017, $9.565.462.045/7.434.900.309 = 1,287$

Tahun 2018, $10.088.118.830/7.869.975.060 = 1,282$

• **Perhitungan Rumus Altman Z-Score**

Rumus Altman Z-Score : $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$

A. Tahun 2014

Tabel 4.14
Proses dan Hasil Metode Altman Z-score
Pada tahun 2014

No	Nama Perusahaan	2014	Z-Score
		$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$	
1	PT Kalbe Farma Tbk	$Z = 1,2(0,461) + 1,4(0,715) + 3,3(0,277) + 0,6(32,066) + 1,0(1,396)$ $Z = 0,553 + 1,001 + 0,914 + 19,240 + 1,396$	23,104
2	Merck Indonesia Tbk	$Z = 1,2(0,655) + 1,4(0,709) + 3,3(0,283) + 0,6(21,485) + 1,0(1,214)$ $Z = 0,786 + 1,001 + 0,940 + 12,891 + 1,214$	16,832
3	Pyridam Farma Tbk	$Z = 1,2(0,174) + 1,4(0,241) + 3,3(0,059) + 0,6(0,957) + 1,0(1,288)$ $Z = 0,209 + 0,337 + 0,194 + 0,571 + 1,288$	2,599
4	Tempo Scan Pasific Tbk	$Z = 1,2(0,442) + 1,4(0,596) + 3,3(0,120) + 0,6(8,441) + 1,0(1,339)$ $Z = 0,530 + 0,834 + 0,396 + 5,064 + 1,339$	8,145

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.15
Potensi Kesulitan Keuangan Perusahaan Farmasi
Tahun 2014

No	Nama Perusahaan	Z-score	Potensi Kesulitan Keuangan
1	PT Kalbe Farma Tbk	23,104	Aman
2	Merck Indonesia Tbk	16,832	Aman
3	Pyridam Farma Tbk	2,599	Abu-Abu
4	Tempo Scan Pasific Tbk	8,145	Aman

Sumber data : Data diolah, 2021

1. Kalbe Farma Tbk :

$$\begin{aligned}
 Z &= 1,2(0,461) + 1,4(0,715) + 3,3(0,277) + 0,6(32,066) + 1,0(1,396) \\
 &= 0,553 + 1,001 + 0,914 + 19,240 + 1,396 \\
 Z &= 23,104
 \end{aligned}$$

2. Merck Indonesia Tbk :

$$\begin{aligned}
 Z &= 1,2(0,655) + 1,4(0,709) + 3,3(0,283) + 0,6(21,485) + 1,0(1,214) \\
 &= 0,786 + 1,001 + 0,940 + 12,891 + 1,214 \\
 Z &= 16,832
 \end{aligned}$$

3. Pyridam Farma Tbk :

$$\begin{aligned}
 Z &= 1,2(0,174) + 1,4(0,241) + 3,3(0,059) + 0,6(0,957) + 1,0(1,288) \\
 &= 0,209 + 0,337 + 0,194 + 0,571 + 1,288 \\
 Z &= 2,599
 \end{aligned}$$

4. Tempo Scan Pasific Tbk :

$$\begin{aligned}
 Z &= 1,2(0,041) + 1,4(0,052) + 3,3(-0,012) + 0,6(2,472) + 1,0(0,877) \\
 &= 0,530 + 0,834 + 0,396 + 5,064 + 1,339 \\
 Z &= 8,145
 \end{aligned}$$

B. Tahun 2015

Tabel 4.16
Proses dan Hasil Metode Altman Z-score
Tahun 2015

No	Nama Perusahaan	2015	Z-Score
		$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$	
1	PT Kalbe Farma Tbk	$Z = 1,2(0,466) + 1,4(0,731) + 3,3(0,200) + 0,6(22,434) + 1,0(1,306)$ $Z = 0,559 + 1,023 + 0,660 + 13,460 + 1,306$	17,008
2	Merck Indonesia Tbk	$Z = 1,2(0,547) + 1,4(0,676) + 3,3(0,291) + 0,6(18,056) + 1,0(1,533)$ $Z = 0,656 + 0,946 + 0,960 + 10,833 + 1,533$	14,979
3	Pyridam Farma Tbk	$Z = 1,2(0,226) + 1,4(0,285) + 3,3(0,063) + 0,6(1,020) + 1,0(1,362)$ $Z = 0,271 + 0,400 + 0,208 + 0,612 + 1,362$	2,853
4	Tempo Scan Pasific Tbk	$Z = 1,2(0,415) + 1,4(0,575) + 3,3(0,110) + 0,6(4,043) + 1,0(1,302)$ $Z = 0,499 + 0,805 + 0,363 + 2,641 + 1,302$	5,610

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.17
Potensi Kesulitan Keuangan Farmasi
Tahun 2015

No	Nama Perusahaan	Z-score	Potensi Kesulitan Keuangan
1	PT Kalbe Farma Tbk	17,008	Aman
2	Merck Indonesia Tbk	14,979	Aman
3	Pyridam Farma Tbk	2,853	Abu-Abu
4	Tempo Scan Pasific Tbk	5,610	Aman

Sumber : Data diolah, 2021

1. Kalbe Farma Tbk :

$$\begin{aligned}
 Z &= 1,2(0,466) + 1,4(0,731) + 3,3(0,200) + 0,6(22,434) + 1,0(1,306) \\
 &= 0,559 + 1,023 + 0,660 + 13,460 + 1,306 \\
 Z &= 17,008
 \end{aligned}$$

2. Merck Indonesia Tbk :

$$Z = 1,2(0,547) + 1,4(0,676) + 3,3(0,291) + 0,6(18,056) + 1,0(1,533)$$

$$= 0,656 + 0,946 + 0,960 + 10,833 + 1,533$$

$$Z = 14,979$$

3. Pyridam Farma Tbk :

$$Z = 1,2(0,226) + 1,4(0,285) + 3,3(0,063) + 0,6(1,020) + 1,0(1,362)$$

$$= 0,271 + 0,400 + 0,208 + 0,612 + 1,362$$

$$Z = 2,853$$

4. Tempo Scan Pasific Tbk :

$$Z = 1,2(0,415) + 1,4(0,575) + 3,3(0,110) + 0,6(4,043) + 1,0(1,302)$$

$$= 0,499 + 0,805 + 0,363 + 2,641 + 1,302$$

$$Z = 5,610$$

C. Tahun 2016

Tabel 4.18
Proses dan Hasil Metode Altman Z-score
Pada tahun 2016

No	Nama Perusahaan	2016	Z-Score
		$Z=1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$	
1	PT Kalbe Farma Tbk	$Z = 1,2(0,437) + 1,4(0,750) + 3,3(0,205) + 0,6(25,710) + 1,0(1,272)$ $Z = 0,524 + 1,050 + 0,676 + 15,426 + 1,272$	18,944
2	Merck Indonesia Tbk	$Z = 1,2(0,458) + 1,4(0,730) + 3,3(0,287) + 0,6(25,558) + 1,0(1,391)$ $Z = 0,550 + 1,022 + 0,947 + 15,335 + 1,391$	19,245
3	Pyridam Farma Tbk	$Z = 1,2(0,283) + 1,4(0,299) + 3,3(0,063) + 0,6(1,739) + 1,0(1,299)$ $Z = 0,340 + 0,419 + 0,208 + 1,043 + 1,299$	3,309
4	Tempo Scan Pasific Tbk	$Z = 1,2(0,367) + 1,4(0,595) + 3,3(0,105) + 0,6(4,545) + 1,0(1,388)$ $Z = 0,440 + 0,833 + 0,346 + 2,727 + 1,388$	5,734

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.19
Potensi Kesulitan Keuangan Perusahaan Farmasi
Tahun 2016

No	Nama Perusahaan	Z-score	Potensi Kesulitan Keuangan
1	PT Kalbe Farma Tbk	18,944	Aman
2	Merck Indonesia Tbk	19,245	Aman
3	Pyridam Farma Tbk	3,309	Aman
4	Tempo Scan Pasific Tbk	5,734	Aman

Sumber : Data diolah, 2021

1. PT Kalbe Farma Tbk :

$$\begin{aligned}
 Z &= 1,2(0,437) + 1,4(0,750) + 3,3(0,205) + 0,6(25,710) + 1,0(1,272) \\
 &= 0,524 + 1,050 + 0,676 + 15,426 + 1,272 \\
 Z &= 18,944
 \end{aligned}$$

2. Merck Indonesia Tbk :

$$\begin{aligned}
 Z &= 1,2(0,458) + 1,4(0,730) + 3,3(0,287) + 0,6(25,558) + 1,0(1,391) \\
 &= 0,550 + 1,022 + 0,947 + 15,335 + 1,391 \\
 Z &= 19,254
 \end{aligned}$$

3. Pyridam Farma Tbk :

$$\begin{aligned}
 Z &= 1,2(0,283) + 1,4(0,299) + 3,3(0,063) + 0,6(1,739) + 1,0(1,299) \\
 &= 0,340 + 0,419 + 0,208 + 1,043 + 1,299 \\
 Z &= 3,309
 \end{aligned}$$

4. Tempo Scan Pasific Tbk :

$$\begin{aligned}
 Z &= 1,2(0,367) + 1,4(0,595) + 3,3(0,105) + 0,6(4,545) + 1,0(1,388) \\
 &= 0,440 + 0,883 + 0,346 + 2,727 + 1,388 \\
 Z &= 5,734
 \end{aligned}$$

D. Tahun 2017

Tabel 4.20
Proses dan Hasil Metode Altman Z-score
Pada tahun 2017

No	Nama Perusahaan	2017	Z-Score
		$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$	
1	PT Kalbe Farma Tbk	$Z = 1,2(0,470) + 1,4(0,770) + 3,3(0,197) + 0,6(29,101) + 1,0(1,215)$ $Z = 0,564 + 1,078 + 0,650 + 17,461 + 1,215$	20,968
2	Merck Indonesia Tbk	$Z = 1,2(0,454) + 1,4(0,679) + 3,3(0,246) + 0,6(16,444) + 1,0(1,366)$ $Z = 0,545 + 0,951 + 0,812 + 9,866 + 1,366$	13,540
3	Pyridam Farma Tbk	$Z = 1,2(0,352) + 1,4(0,334) + 3,3(0,076) + 0,6(1,931) + 1,0(1,398)$ $Z = 0,422 + 0,468 + 0,251 + 1,159 + 1,398$	3,699
4	Tempo Scan Pasific Tbk	$Z = 1,2(0,410) + 1,4(0,556) + 3,3(0,085) + 0,6(3,443) + 1,0(1,287)$ $Z = 0,492 + 0,778 + 0,280 + 2,066 + 1,287$	4,903

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.21
Potensi Kesulitan Keuangan Perusahaan Farmasi
Tahun 2017

No	Nama Perusahaan	Z-score	Potensi Kesulitan Keuangan
1	PT Kalbe Farma Tbk	20,968	Aman
2	Merck Indonesia Tbk	13,540	Aman
3	Pyridam Farma Tbk	3,699	Aman
4	Tempo Scan Pasific Tbk	4,903	Aman

Sumber : Data diolah, 2021

1. PT Kalbe Farma Tbk :

$$\begin{aligned}
 Z &= 1,2(0,470) + 1,4(0,770) + 3,3(0,197) + 0,6(29,101) + 1,0(1,215) \\
 &= 0,564 + 1,078 + 0,650 + 17,461 + 1,215 \\
 Z &= 20,968
 \end{aligned}$$

2. Merck Indonesia Tbk :

$$\begin{aligned} Z &= 1,2(0,454) + 1,4(0,679) + 3,3(0,246) + 0,6(16,444) + 1,0(0,366) \\ &= 0,545 + 0,951 + 0,812 + 9,866 + 1,366 \\ Z &= 13,540 \end{aligned}$$

3. Pyridam Farma Tbk :

$$\begin{aligned} Z &= 1,2(0,352) + 1,4(0,334) + 3,3(0,076) + 0,6(1,931) + 1,0(1,398) \\ &= 0,422 + 0,468 + 0,251 + 1,159 + 1,398 \\ Z &= 3,699 \end{aligned}$$

4. Tempo Scan Pasific Tbk :

$$\begin{aligned} Z &= 1,2(0,410) + 1,4(0,556) + 3,3(0,085) + 0,6(3,443) + 1,0(1,287) \\ &= 0,492 + 0,778 + 0,280 + 2,066 + 1,287 \\ Z &= 4,903 \end{aligned}$$

E. Tahun 2018

Tabel 4.22
Proses dan Hasil Metode Altman Z-score
Pada tahun 2018

No	Nama Perusahaan	2018	Z-Score
		$Z=1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$	
1	PT Kalbe Farma Tbk	$Z = 1,2(0,461) + 1,4(0,776) + 3,3(0,184) + 0,6(24,986) + 1,0(1,161)$ $Z = 0,553 + 1,086 + 0,607 + 14,992 + 1,161$	18,399
2	Merck Indonesia Tbk	$Z = 1,2(0,209) + 1,4(0,379) + 3,3(0,037) + 0,6(2,586) + 1,0(0,484)$ $Z = 0,251 + 0,531 + 0,122 + 1,552 + 0,484$	2,940
3	Pyridam Farma Tbk	$Z = 1,2(0,311) + 1,4(0,339) + 3,3(0,078) + 0,6(1,484) + 1,0(1,339)$ $Z = 0,373 + 0,475 + 0,257 + 0,890 + 1,339$	3,334
4	Tempo Scan Pasific Tbk	$Z = 1,2(0,393) + 1,4(0,557) + 3,3(0,089) + 0,6(2,567) + 1,0(1,282)$ $Z = 0,472 + 0,780 + 0,294 + 1,540 + 1,282$	4,368

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.23
Potensi Kesulitan Keuangan Farmasi
Tahun 2018

No	Nama Perusahaan	Z-score	Potensi Kesulitan Keuangan
1	PT Kalbe Farma Tbk	18,399	Aman
2	Merck Indonesia Tbk	2,940	Abu-Abu
3	Pyridam Farma Tbk	3,334	Aman
4	Tempo Scan Pasific Tbk	4,368	Aman

Sumber : Data diolah, 2021

1. PT Kalbe Farma Tbk :

$$Z = 1,2(0,461) + 1,4(0,776) + 3,3(0,184) + 0,6(24,986) + 1,0(1,161) \\ = 0,553 + 1,086 + 0,607 + 14,992 + 1,161$$

$$Z = 18,399$$

2. Merck Indonesia Tbk :

$$Z = 1,2(0,209) + 1,4(0,379) + 3,3(0,037) + 0,6(2,586) + 1,0(0,484) \\ = 0,251 + 0,531 + 0,122 + 1,552 + 0,484$$

$$Z = 2,940$$

3. Pyridam Farma Tbk :

$$Z = 1,2(0,311) + 1,4(0,339) + 3,3(0,078) + 0,6(1,484) + 1,0(1,339) \\ = 0,373 + 0,475 + 0,257 + 0,890 + 1,339$$

$$Z = 3,334$$

4. Tempo Scan Pasific Tbk :

$$Z = 1,2(0,393) + 1,4(0,557) + 3,3(0,089) + 0,6(2,567) + 1,0(1,282) \\ = 0,472 + 0,780 + 0,294 + 1,540 + 1,282$$

$$Z = 4,368$$

Tabel 4.24
Rekapitulasi Perhitungan Altman Z-score
Perusahaan Farmasi
Tahun 2014-2018

No	Nama Perusahaan	Altman Z-Score $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$	Z-Score
1	PT Kalbe Farma Tbk	2014 : $Z = 1,2(0,461) + 1,4(0,715) + 3,3(0,277) + 0,6(32,066) + 1,0(1,396)$ $Z = 0,553 + 1,001 + 0,914 + 19,240 + 1,396$	23,104
		2015 : $Z = 1,2(0,466) + 1,4(0,731) + 3,3(0,200) + 0,6(22,434) + 1,0(1,306)$ $Z = 0,559 + 1,023 + 0,660 + 13,460 + 1,306$	17,008
		2016 : $Z = 1,2(0,437) + 1,4(0,750) + 3,3(0,205) + 0,6(25,710) + 1,0(1,272)$ $Z = 0,524 + 1,050 + 0,676 + 15,426 + 1,272$	18,944
		2017 : $Z = 1,2(0,470) + 1,4(0,770) + 3,3(0,197) + 0,6(29,101) + 1,0(1,215)$ $Z = 0,564 + 1,078 + 0,650 + 17,461 + 1,215$	20,968
		2018 : $Z = 1,2(0,461) + 1,4(0,776) + 3,3(0,184) + 0,6(24,986) + 1,0(1,161)$ $Z = 0,553 + 1,086 + 0,607 + 14,992 + 1,161$	18,399
2	Merck Indonesia Tbk	2014 : $Z = 1,2(0,655) + 1,4(0,709) + 3,3(0,283) + 0,6(21,485) + 1,0(1,214)$ $Z = 0,786 + 1,001 + 0,940 + 12,891 + 1,214$	16,832
		2015 : $Z = 1,2(0,547) + 1,4(0,676) + 3,3(0,291) + 0,6(18,056) + 1,0(1,533)$ $Z = 0,656 + 0,946 + 0,960 + 10,833 + 1,533$	14,979
		2016 : $Z = 1,2(0,458) + 1,4(0,730) + 3,3(0,287) + 0,6(25,558) + 1,0(1,391)$ $Z = 0,550 + 1,022 + 0,947 + 15,335 + 1,391$	19,245
		2017 : $Z = 1,2(0,454) + 1,4(0,679) + 3,3(0,246) + 0,6(16,444) + 1,0(1,366)$ $Z = 0,545 + 0,951 + 0,812 + 9,866 + 1,366$	13,540
		2018 : $Z = 1,2(0,209) + 1,4(0,379) + 3,3(0,037) + 0,6(2,586) + 1,0(0,484)$ $Z = 0,251 + 0,531 + 0,122 + 1,552 + 0,484$	2,940
3	Pyridam Farma Tbk	2014 : $Z = 1,2(0,174) + 1,4(0,241) + 3,3(0,059) + 0,6(0,957) + 1,0(1,288)$ $Z = 0,209 + 0,337 + 0,194 + 0,571 + 1,288$	2,599
		2015 : $Z = 1,2(0,226) + 1,4(0,285) + 3,3(0,063) + 0,6(1,020) + 1,0(1,362)$ $Z = 0,271 + 0,400 + 0,208 + 0,612 + 1,362$	2,853
		2016 : $Z = 1,2(0,283) + 1,4(0,299) + 3,3(0,063) + 0,6(1,739) + 1,0(1,299)$ $Z = 0,340 + 0,419 + 0,208 + 1,043 + 1,299$	3,309
		2017 : $Z = 1,2(0,352) + 1,4(0,334) + 3,3(0,076) + 0,6(1,931) + 1,0(1,398)$ $Z = 0,422 + 0,468 + 0,251 + 1,159 + 1,398$	3,699
		2018 : $Z = 1,2(0,311) + 1,4(0,339) + 3,3(0,078) + 0,6(1,484) + 1,0(1,339)$ $Z = 0,373 + 0,475 + 0,257 + 0,890 + 1,339$	3,334
4	Tempo Scan Tbk	2014 : $Z = 1,2(0,442) + 1,4(0,596) + 3,3(0,120) + 0,6(8,441) + 1,0(1,339)$ $Z = 0,530 + 0,834 + 0,396 + 5,064 + 1,339$	8,145
		2015 : $Z = 1,2(0,415) + 1,4(0,575) + 3,3(0,110) + 0,6(4,043) + 1,0(1,302)$ $Z = 0,499 + 0,805 + 0,363 + 2,641 + 1,302$	5,610
		2016 : $Z = 1,2(0,367) + 1,4(0,595) + 3,3(0,105) + 0,6(4,545) + 1,0(1,388)$ $Z = 0,440 + 0,833 + 0,346 + 2,727 + 1,388$	5,734
		2017 : $Z = 1,2(0,410) + 1,4(0,556) + 3,3(0,085) + 0,6(3,443) + 1,0(1,287)$ $Z = 0,492 + 0,778 + 0,280 + 2,066 + 1,287$	4,903
		2018 : $Z = 1,2(0,393) + 1,4(0,557) + 3,3(0,089) + 0,6(2,567) + 1,0(1,282)$ $Z = 0,472 + 0,780 + 0,294 + 1,540 + 1,282$	4,368

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.25
Rekapitulasi Perhitungan Altman Z-score
Perusahaan Farmasi
Tahun 2014-2018

No	Perusahaan	Z-score				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	23,104	17,008	18,944	20,968	18,399
2	Merck Indonesia Tbk	16,832	14,979	19,245	13,540	2,940
3	Pyridam Farma Tbk	2,599	2,853	3,309	3,699	3,334
4	Tempo Scan Pasific Tbk	8,145	5,610	5,734	4,903	4,368

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.26
Potensi Kesulitan Keuangan Perusahaan Farmasi
Tahun 2014-2018

No	Perusahaan	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Kalbe Farma Tbk	Aman	Aman	Aman	Aman	Aman
2	Merck Indonesia Tbk	Aman	Aman	Aman	Aman	Abu-abu
3	Pyridam Farma Tbk	Abu-abu	Abu-abu	Aman	Aman	Aman
4	Tempo Scan Pasific Tbk	Aman	Aman	Aman	Aman	Aman

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 4.27
Persentase Potensi Kesulitan Keuangan Perusahaan Farmasi

Prediksi Kebangkrutan	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
Aman	75%	75%	100%	100%	75%
Abu-Abu	25%	25%	0%	0%	25%
Berbahaya	0%	0%	0%	0%	0%

Sumber : Data diolah, 2021

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Mulawarman, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Gusti Ferri Irawan
NIM : 1402095176
Program Studi : Administrasi Bisnis
Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

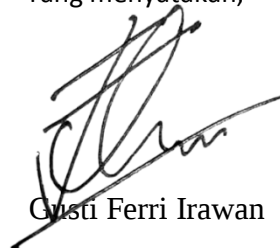
Demi pengembangan ilmu pengetahuan, dengan ini menyetujui untuk memberikan ijin kepada pihak UPT. Perpustakaan Universitas Mulawarman, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (Non-exclusive Royalty-Free Right) atas skripsi saya yang berjudul “ANALISIS PENGGUNAAN METODE ALTMAN Z – SCORE UNTUK MENGETAHUI POTENSI TERJADINYA KESULITAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014 - 2018” beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini kepada UPT. Perpustakaan Universitas Mulawarman berhak menyimpan, mengalih media atau memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat dan mempublikasi skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Samarinda

Tanggal : 24/Januari 2022

Yang menyatakan,



Gusti Ferri Irawan