

**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MENGUKUR
POTENSI KEBANGKRUTAN DENGAN
MENGUNAKAN
MODEL ALTMAN (Z-SCORE)
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2014-2018)**

Karsimin

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Manajemen Bisnis Indonesia
Jl. Komjen Pol. M. Jasin (Akses UI) No. 89, Kelapa Dua Cimanggis, Depok 16951
Telp. 021 – 87716339, 87716556, Fax. 021 – 87721016

e-mail: karsimin.gk65@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian berlangsung dari bulan Maret 2020 sampai pertengahan Juni 2020 dengan judul Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Potensi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Model Altman *Z-score* (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Penelitian ini bertujuan untuk menilai tingkat kesehatan dari beberapa perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan adalah metode analisis dengan menggunakan data sekunder. Model ini dalam pengukurannya diwakili oleh rasio modal kerja terhadap total aset, Laba ditahan terhadap total aset, laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, dan nilai buku modal terhadap nilai buku hutang. Hasil penelitian menunjukkan beberapa prediksi kesehatan keuangan yang berbeda – beda. PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Kimia Farma Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, dan PT. Tempo Scan Tbk, mempunyai kondisi keuangan yang sehat selama periode tahun 2014 – 2018. PT. Pyridam Farma Tbk juga mempunyai kondisi keuangan yang sehat selama periode tahun 2015 – 2018 namun pada tahun 2014 sempat dalam kondisi *grey area*, namun karena adanya perbaikan kinerja keuangan yang baik yang dilakukan oleh PT. Pyridam pada periode berikutnya sehingga pada tahun berikutnya kondisi keuangan PT. Pyridam menjadi sehat kembali, sedangkan PT. Merck mengalami kondisi keuangan yang sehat pada periode tahun 2014 – 2017 namun mengalami penurunan keposisi *grey area* pada tahun 2018 dengan nilai *z-score* 2,38 jika tidak ada perbaikan kinerja keuangan maka pada periode selanjutnya kemungkinan PT. Merck akan kembali mengalami kondisi yang buruk pada kesehatan keuangannya seperti periode sebelumnya. Sedangkan PT. Indofarma mempunyai kondisi keuangan yang kurang bagus dari periode tahun 2014 – 2016 sempat berada diposisi *grey area* dan mengalami potensi kebangkrutan pada periode tahun 2017 dan 2018 dengan nilai *z-score* pada tahun 2018 hanya mendapat nilai 0,858.

Kata Kunci: Kebangkrutan, Laporan Keuangan, Model analisis Altman *z-score*.

1. PENDAHULUAN

Menurut UUPT No. 40 tahun 2007 Perseroan Terbatas (PT) adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam Undang – undang serta peraturan pelaksanaannya. PT merupakan perusahaan yang oleh Undang – undang dinyatakan sebagai perusahaan yang berbadan hukum dimana pemegang saham tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang diatas namakan Perseroan Terbatas dan tidak bertanggung jawab atas kerugian yang dialami Perseroan Terbatas melebihi saham yang disetorkan. Dengan demikian didalam Perseroan Terbatas harta pribadi lebih aman, mudah mengalihkan kepemilikan dan bebas beraktivitas bisnis.

PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak – pihak lain dengan tujuan untuk memperdagangkan efek diantara mereka

Sektor industri merupakan sektor penting bagi suatu negara berkembang seperti Indonesia. Sebagai negara berkembang salah satu yang menjadi kebutuhan pokok masyarakat Indonesia adalah kesehatan. Dunia kesehatan erat kaitannya dengan obat – obatan dan industri farmasi.

Indonesia dinilai memiliki peluang besar menjadi pasar untuk industri farmasi meski industri dalam negeri masih sangat tergantung pada bahan baku impor.

Industri farmasi memperoleh 90% bahan baku impor karena tidak didukung produksi dalam negeri. Ketergantungan yang tinggi pada bahan baku impor menjadikan industri farmasi Indonesia sangat rawan, apalagi dengan kurs rupiah terhadap dollar yang tidak stabil.

Untuk dapat bertahan didunia bisnis perusahaan harus selalu tanggap terhadap sekitarnya terlebih lagi dengan kondisi perekonomian Indonesia yang seakan tiada henti dilanda goncangan, memaksa perusahaan untuk selalu melakukan deteksi secara dini terhadap perubahan perusahaan terutama perubahan – perubahan

yang menjurus pada kondisi yang kurang menguntungkan. Perusahaan harus cermat untuk mengantisipasi kesalahan kecil yang akan berdampak buruk bagi perusahaan. Bagi perusahaan farmasi yang tidak mampu mempersiapkan diri untuk menghadapi keadaan tersebut maka usahanya akan semakin mengecil dan mengalami kesulitan keuangan dan akhirnya akan jatuh bangkrut.

Terdapat beberapa indikator yang dapat dijadikan panduan untuk menilai kesulitan keuangan yang akan diderita oleh perusahaan.

Indikator pertama adalah informasi arus kas sekarang dan arus kas untuk periode mendatang. Informasi arus kas memberikan gambaran sumber – sumber dan penggunaan kas perusahaan. Sumber yang kedua adalah dari analisis posisi dan strategi perusahaan dibandingkan dengan pesaing.

Indikator lain yang dapat digunakan untuk menilai kebangkrutan perusahaan adalah suatu formula yang dicetuskan oleh Edward Altman yang disebut dengan rumus Altman *Z- score*. Metode altman (*Z-score*) digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Model *Z-score* merupakan salah satu model analisis *multivariate* yang diciptakan Edward I,

2. TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) 2015, laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Sedangkan menurut Kasmir (2008:7) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

Sedangkan tujuan umum laporan keuangan menurut APB *statement* No. 4 adalah:

- a. Memberikan informasi yang terpercaya tentang sumber daya ekonomi dan kewajiban perusahaan.
- b. Memberikan informasi yang terpercaya tentang sumber kekayaan bersih yang berasal dari kegiatan usaha dalam mencari laba.
- c. Memungkinkan untuk menaksir potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.
- d. Memberikan informasi yang diperlukan lainnya tentang perubahan aktiva dan kewajiban

- e. Mengungkapkan informasi relevan lainnya yang dibutuhkan para pemakai laporan.

Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2014:07) menyatakan laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

Menurut Kasmir (2011), tujuan dari analisis laporan keuangan adalah:

- a. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik asset, kewajiban, ekuitas, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
- b. Untuk mengetahui kelemahan – kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
- c. Untuk mengetahui kekuatan – kekuatan yang dimiliki.
- d. Untuk mengetahui langkah – langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan kedepan berakaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
- e. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
- f. Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka – angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antara komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka – angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Menurut Weston dalam Kasmir (2016:106), bentuk – bentuk rasio keuangan adalah sebagai berikut:

- 1) **Rasio Likuiditas (*Liquidity ratio*)**
 - a) Rasio Lancar (*Current Ratio*)
 - b) Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*)
- 2) **Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*)**
 - a) Rasio Hutang (*Debt Ratio*)

- b) Rasio Hutang terhadap Ekuitas (*Debt to equity Ratio*)
 - c) Lingkup Biaya (*Fixed Charge Coverage*)
 - d) Lingkup Arus Kas (*Cash Flow Coverage*)
- 3) **Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)**
 - a. Perputaran persediaan (*Inventory Turn Over*)
 - b. Perputaran piutang (*Average Collection Period*)
 - c. Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turn Over*)
 - d. Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turn Over*)
 - 4) **Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)**
 - a. Margin laba penjualan (*Profit Margin on Sales*)
 - b. Daya laba dasar (*Basic Earning Power*)
 - c. Hasil pengembalian total aktiva (*Return on Total Assets*)
 - d. Hasil pengembangan ekuitas (*Return on Total Equity*)

Pengertian Kebangkrutan

Menurut Undang – undang no. 4 tahun 1998 kebangkrutan adalah dimana suatu intitusi dinyatakan oleh keputusan pengadilan, bila debitur memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih.

Menurut Syafrida Hani (2015:141) ada beberapa hal yang dapat dijadikan alasan untuk menyatakan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi kesulitan keuangan, antara lain sebagai berikut:

- a. Terjadinya penurunan aset
Hal ini ditandai dengan semakin rendahnya nilai total aset pada neraca, jika dilihat dari pengukuran rasio aktivitas maka nilai perputaran aset (TATO) yang semakin rendah, demikian pula dengan perputaran piutang dan perputaran persediaan yang semakin rendah pula.
- b. Penurunan penjualan
Penjualan yang menurun menunjukkan bahwa tidak terjadi pertumbuhan usaha, semakin rendahnya produktivitas dan berarti bahwa ada permasalahan yang besar didalam penetapan strategi penjualan. Apakah berkaitan dengan penurunan volume penjualan maupun harga, kemampuan memasarkan, produk yang kurang dinikmati, dan lain – lain.

- c. Perolehan laba dan profitabilitas yang semakin rendah.

Ada dua hal yang penting yang dapat memicu penurunan laba yakni pendapatan dan beban, biasanya disebabkan karena biaya meningkat, walaupun terjadi peningkatan pendapatan tetapi apabila peningkatan beban tinggi maka tidak akan terjadi peningkatan laba. Hal tersebut dapat diukur dengan menghitung rasio profitabilitas sebagai alat ukur kemampuan menghasilkan laba. Jika laba menurun biasanya akan diikuti dengan penurunan rasio profitabilitas pula.

- d. Berkurangnya modal kerja

Modal kerja sebagai bagian penting dalam kegiatan operasional perusahaan, modal kerja mencerminkan kemampuan perusahaan mengelola pembiayaan perusahaan, dengan pendanaan yang dimiliki maka diharapkan produktivitas perusahaan berjalan dengan lancar. Semakin tinggi modal kerja maka diharapkan produktivitas meningkat sehingga profitabilitas juga semakin tinggi.

- e. Tingkat hutang yang semakin tinggi

Tingkat hutang sebenarnya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendanaan dari para kreditur, namun tingkat hutang yang semakin tinggi juga dapat menunjukkan bahwa semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan. Rasio hutang yang semakin tinggi diikuti dengan tingkat bunga yang tinggi, sehingga akan berdampak pada tingginya beban yang dikhawatirkan akan menurunkan profitabilitas.

Pengertian Altman (Z-Score)

Nilai *Z-Score* ditemukan oleh Edward I. Altman. Analisis *Z-Score* menurut Rudianto (2013:254) adalah metode untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya. Rudianto (2013:254) menyatakan perkembangan rumusan yang dikembangkan oleh Altman sebagai berikut:

Model Altman (Z-Score) pertama

Setelah melakukan penelitian terhadap variable dan sampel yang dipilih, Altman menghasilkan model *financial distress* dan kebangkrutan yang pertama. Persamaan kebangkrutan model ini ditunjukkan bagi perusahaan yang bergerak

dibidang manufaktur yang *go public*. Persamaan model Altman yang pertama adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,2 (X_1) + 1,4 (X_2) + 3,3 (X_3) + 0.6 (X_4) + 1.0 (X_5)$$

Dimana:

Z = *Financial Distress Index*

X_1 = *Working Capital to Total Assets* (X_1)

X_2 = *Retained Earnings to Total Assets* (X_2)

X_3 = *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (X_3)

X_4 = *Market Value of Equity to Book Value of Debt* (X_4)

X_5 = *Sales to Total Assets* (X_5)

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model diskriminan adalah dengan melihat *zone of ignorance* yaitu daerah nilai Z . dimana dikategorikan pada tabel berikut:

Kriteria	Nilai Z
Tidak bangkrut jika $Z >$	2,99
Daerah rawan bangkrut (grey area)	1,81 – 2,99
Bangkrut jika $Z <$	1,81

Sumber : diolah, 2020

Model Altman Revisi

Model revisi ini bertujuan agar model prediksinya tidak hanya digunakan pada perusahaan manufaktur *go public* saja, tetapi juga dapat digunakan untuk perusahaan selain manufaktur non *go public*. Persamaan dari model Altman revisi adalah sebagai berikut:

$$Z = 0,717 (X_1) + 0,874 (X_2) + 3,107 (X_3) + 0.420 (X_4) + 0,998 (X_5)$$

Kriteria	Nilai Z
Tidak bangkrut jika $Z >$	2,90
Daerah rawan bangkrut (grey area)	1,20 – 2,90
Bangkrut jika $Z <$	1,20

Sumber : diolah, 2020

Model Altman Modifikasi

Rumus model Altman modifikasi dibuat lebih sederhana, dengan menghapus salah satu unsur

penilaian. Disini Altman melakukan penelitian pada perusahaan – perusahaan selain manufaktur, baik yang *go public* maupun yang tidak. Berikut ini adalah model persamaannya:

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

Dimana:

$Z = \text{Financial Distress Index}$

$X_1 = \text{Working Capital to Total Assets (WTCA)}$

$X_2 = \text{Retained Earnings to Total Assets (RETA)}$

$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (EBITTA)}$

$X_4 = \text{Market Value of Equity to Book Value of Debt (MVETL)}$

Kriteria	Nilai Z
Tidak bangkrut jika $Z >$	2,6
Daerah rawan bangkrut (<i>grey area</i>)	1,21 – 2,6
Bangkrut jika $Z <$	1,21

Sumber : diolah, 2020

Tiga penelitian yang dilakukan Altman dengan tiga objek berbeda menghasilkan tiga rumus yang berbeda. Ketiga rumus tersebut juga menggunakan standar penilaian yang berbeda. Tolak ukur dari ketiga rumus Altman *Z-Score* yang digunakan untuk menilai keberlangsungan hidup berbagi kategori perusahaan, dapat diringkas sebagai berikut:

Perusahaan Manufaktur <i>Go-Public</i>	Perusahaan Manufaktur <i>Non Go Public</i>	Berbagai Jenis Perusahaan	Interprestasi
$Z > 2,99$	$Z > 2,90$	$Z > 2,60$	Zona nyaman (<i>safe zone</i>) dimana perusahaan dalam keadaan sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi
$1,81 < Z < 2,99$	$1,23 < Z < 2,90$	$1,10 < Z < 2,60$	Zona abu-abu dimana perusahaan dalam kondisi rawan (<i>grey zone</i>) pada kondisi ini perusahaan mengalami masalah keuangan

			yang harus ditangani dengan cara yang tepat
$Z < 1,81$	$Z < 1,23$	$Z < 1,10$	Zona berbahaya (<i>distress zone</i>) dimana perusahaan dalam kondisi bangkrut

Sumber : Diolah, 2020

Altman *Z-Score* untuk perusahaan farmasi yang telah *go public* ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Menurut Rudianto (2013:255), definisi dari diskriminasi Z:

a. Working Capital to Total Assets (X_1)

Mengukur likuiditas dengan membandingkan aset likuid bersih dengan total aset. Aset likuid bersih atau modal kerja didefinisikan sebagai aset lancar dikurangi total kewajiban lancar (aset lancar – hutang lancar)

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

b. Retained Earning To Total Assets (X_2)

Rasio ini menunjukkan rasio profitabilitas yang mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

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

c. Earning Before Interest and Tax to Total Assets (X_3)

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas aset, yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak tahunan perusahaan dengan total aset pada neraca akhir tahun. Rasio ini menjelaskan pentingnya pencapaian laba perusahaan terutama dalam rangka memenuhi kewajiban bunga para investor.

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

d. Market Value of Equity to Total Liability (X_4)

Rasio ini merupakan kebalikan dari utang per modal sendiri. Nilai modal sendiri yang dimaksud adalah nilai pasar modal sendiri, yaitu jumlah saham perusahaan yang dikalikan dengan pasar saham perlembarnya. Umumnya, perusahaan – perusahaan yang gagal akan mengakumulasi lebih banyak utang dibandingkan modal sendiri.

$$X_4 = \frac{\text{Nilai Saham}}{\text{Total Hutang}}$$

Dalam manajemen keuangan rasio – rasio yang digunakan metode Altman *Z-Score* dapat dikategorikan dalam tiga kelompok, yaitu:

X_1 = Rasio Likuiditas

X_2 dan X_3 = Rasio Profitabilitas

X_4 = Rasio Aktivitas

Menurut BAPEPAM dalam Nurcahyati (2015) kelebihan dari hasil Altman *Z-Score* antara lain:

- Menggabungkan berbagai rasio keuangan secara bersama – sama.
- Menyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variabel – variabel independen.
- Mudah dalam penerapannya.
- Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva merupakan indikator terbaik untuk mengetahui terjadinya kebangkrutan.
- Lebih bisa menggambarkan kondisi perusahaan sesuai dengan kenyataannya.
- Nilai *z-score* lebih ketat menilai tingkat kebangkrutan.

Kelemahannya metode *z-score* antara lain:

- Nilai *z-score* bisa direkayasa atau dibiarkan melalui prinsip – prinsip akuntansi yang salah atau rekayasa keuangan lainnya.
- Formula *z-score* kurang tepat untuk perusahaan baru yang rendah atau bahkan masih merugi. Biasanya hasil nilai *z-score* akan rendah.
- Perhitungan *z-score* secara triwulan pada suatu perusahaan dapat memberikan hasil yang tidak konsisten jika perusahaan tersebut mempunyai kebijakan untuk menghapus piutang diakhir tahun secara sekaligus.

3. METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini dilakukan dengan meneliti dan mengolah data – data sekunder, kemudian di analisis untuk mendapatkan kesimpulan sesuai dengan tujuan penelitian. Data sekunder ini didapat dari laporan keuangan perusahaan – perusahaan farmasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 – 2018.

Populasi dan Sampel

Perusahaan yang menjadi populasi adalah sebagai berikut ini dari tabel dibawah ini.

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	DLVA
2	PT. Indofarma Tbk	INAF
3	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF
4	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF
5	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA
6	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
7	PT. Merck Tbk	MERK

Sumber : doolah, 2020

Populasi pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan farmasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel adalah bagian atau jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut Sugiyono (2017:81). Sampel dari penelitian ini adalah rasio keuangan dari 7 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah penyaringan data dengan mencari dan mendapatkan data sekunder berupa dokumen – dokumen perusahaan yang memuat informasi yang berkaitan dengan variabel – variabel. Dokumen perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba/rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas. Data dalam penelitian ini diperoleh melalui www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode Altman *Z-score* sebagai alat analisis data. Model altman *Z-Score* yang digunakan pada penelitian ini

menggunakan model Altman Z-Score modifikasi dengan formula sebagai berikut:

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

Dimana:

$Z = \text{Financial Distress Index}$

$X_1 = \text{Working Capital to Total Assets (WCTA)}$

$X_2 = \text{Retained Earnings to Total Assets (RETA)}$

$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (EBITTA)}$

$X_4 = \text{Market Value of Equity to Book Value of Debt (MVETL)}$

Dari hasil analisis dengan metode Altman, akan diperoleh hasil berupa angka – angka atau nilai Z-score yang kemudian dapat menjelaskan tingkat kebangkrutan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Nilai Z-score ini menjelaskan kondisi keuangan yang dibagi dalam beberapa tingkatan atau dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika Z-Score < 1,21 artinya bahwa perusahaan tersebut tidak sehat dan diambang kebangkrutan atau berpotensi akan mengalami kebangkrutan.
- Jika Z-Score 1,21 – 2,60 artinya bahwa perusahaan tersebut sehat dan dideteksi bahwa perusahaan dalam kondisi aman dari kebangkrutan.
- Jika Z-Score < 1,21 artinya bahwa perusahaan tersebut sangat sehat dan dideteksi bahwa perusahaan dalam kondisi sangat aman dari kebangkrutan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Diskripsi Data

Diskripsi data adalah upaya menampilkan data agar data tersebut dapat dipaparkan secara baik dan diinterpretasikan secara mudah. Diskripsi data meliputi penyusunan data dalam bentuk tampilan yang mudah terbaca secara lengkap, untuk memudahkan pemahaman terhadap hasil penelitian maka data akan diurutkan sesuai dengan urutan variabel. Diskripsi hasil penelitian ini dimulai dari perhitungan rasio *working capital to total assets* (X_1), *retained earining to total assets* (X_2), *earning before interest and taxes to total assets* (X_3), *market value of equity to total liabilities* (X_4) rumusan metode altman z-score (Y). Penelitian ini menggunakan metode Altman Z-score untuk melihat seberapa besar potensi kebangkrutan pada perusahaan – perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI untuk tahun 2014 – 2018.

Hasil Uji Hipotesis Rasio WCTA Terhadap Potensi Kebangkrutan

Nilai rasio WCTA tahun 2018 untuk PT. Darya Varia Tbk sebesar 46,8%, PT. Indofarma Tbk sebesar 2,8%, PT. Kimia Farma Tbk sebesar 16,9%, PT. Kalbe Farma Tbk sebesar 46,1%, PT. Pyridam Farma Tbk sebesar 31,1%, PT. Tempo Scan Tbk sebesar 39,3% dan PT. Merck Tbk sebesar 20,9%. Jika dibandingkan dengan nilai rata – rata pertahunnya nilai rasio pada tahun 2018 sebagian besar nilainya lebih rendah hanya PT. Pyridam saja yang mempunyai nilai rasio tahun 2018 yang lebih besar dari nilai rata – ratanya hal ini karena terjadi kenaikan nilai rasio setiap tahunnya walau sempat terjadi penurunan nilai pada tahun 2017. Walau nilai rata – ratanya lebih besar dibandingkan nilai rasio tahun 2018 tetapi hasilnya tidak negatif yang berarti perusahaan mampu mengelola keuangan dalam memperoleh nilai modal kerja bersih. Sehingga H1 pada hipotesis dapat diterima untuk digunakan dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan.

Hasil Uji Hipotesis Rasio RETA Terhadap Potensi Kebangkrutan

Nilai rasio RETA pada tahun 2018 untuk PT. Darya Varia Tbk sebesar 3,3%, PT. Indofarma Tbk sebesar 0,9%, PT. Kimia Farma Tbk sebesar 91,5%, PT. Kalbe Farma Tbk sebesar 11%, PT. Pyridam Tbk sebesar 11%, PT. Tempo Scan Tbk sebesar 4,82% dan PT. Merck Tbk sebesar 4%. Jika dibandingkan dengan rata – rata pertahunnya untuk rasio tahun 2018 PT. Kimia Farma Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Pyridam Tbk, nilai rasionya lebih besar dibanding rata – rata pertahunnya, untuk PT. Merck Tbk nilai rasio 2018 jika dibandingkan dengan rasio rata – rata nilainya sangat rendah hal ini dikarenakan terjadi penurunan rasio yang sangat tinggi dari tahun 2016 ke tahun 2017 dan 2018 yang menyebabkan PT. Merck Tbk untuk kondisi keuangannya dalam posisi *grey area* pada tahun 2018. Sehingga H2 pada Hipotesis dapat diterima untuk digunakan dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan.

Hasil Uji Hipotesis Rasio EBIT TA Terhadap Potensi Kebangkrutan

Nilai rasio EBIT TA pada tahun 2018 untuk PT. Darya Varia Tbk sebesar 15,9%, PT. Indofarma Tbk 1,8%, PT. Kimia Farma 6,1%, PT. Kalbe Farma Tbk 18,2%, PT. Pyridam Farma Tbk 6,1%, PT. Tempo Scan Tbk 9,2%, dan PT. Merck Tbk 4%, jika dibandingkan dengan nilai

rata – rata dalam 5 tahun PT. Indofarma sempat mengalami kerugian atau tidak mendapatkan laba bersih pada tahun 2017 karena mendapat hasil negatif, sehingga mempengaruhi kondisi keuangannya yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Sehingga H3 pada hipotesis dapat diterima untuk digunakan dalam memprediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan.

Hasil Uji Hipotesis Rasio MVETL Terhadap Potensi Kebangkrutan

Nilai rasio MVETL pada tahun 2018 untuk PT. Darya Varia Tbk sebesar 248,7%, PT. Indofarma Tbk 52,5%, PT. Kimia Farma Tbk 55%, PT. Kalbe Farma Tbk 536,3%, PT. Pyridam Tbk 174,6%, PT. Tempo Scan Tbk 222,9%, dan PT. Merck Tbk 69,6%, jika dibandingkan dengan nilai rata – rata per tahunnya untuk PT. Merck Tbk selisihnya sangat tinggi karena terjadi penurunan nilai yang sangat tinggi pada tahun 2018 dari tahun 2017. Hal ini terjadi karena terjadi kenaikan nilai buku hutang yang tinggi pada tahun 2018 yang tidak diikuti pada nilai buku ekuitasnya. Sehingga H4 pada hipotesis dapat diterima untuk digunakan dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan.

Hasil Uji Hipotesis Rasio WCTA, RETA, EBIT TA dan MVETL Terhadap Potensi Kebangkrutan

Nilai *z-score* tahun 2018 untuk PT. Darya Varia Tbk sebesar 6,855 masuk dalam kategori sehat, PT. Indofarma Tbk 0,858 kategori bangkrut, PT. Kimia Farma Tbk 2,731 kategori sehat, PT. Kalbe Farma Tbk 9,915 kategori sehat, PT. Pyridam Farma Tbk 3,874 kategori sehat, PT. Tempo Scan Tbk 5,555 kategori sehat, dan PT. Merck Tbk 2,38 masuk dalam kategori *grey area*, jika dibandingkan dengan standar penilaian *z-score* maka terdapat 5 perusahaan yang masuk kategori sehat, 1 perusahaan yang masuk kategori *grey area*, dan 1 perusahaan kategori bangkrut. Dengan demikian rasio WCTA, RETA, EBIT TA, MVETL dapat digunakan dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan dan H5 pada hipotesis dapat diterima.

HASIL BANDING STUDI EMPIRIS

Jika dibandingkan dengan studi empiris, maka penelitian ini mendukung namun hasilnya berbeda. Pada penelitian sebelumnya objek perusahaan manufaktur yang mengeluarkan obligasi dan terdaftar di BEI periode 2003 – 2007. Hasil pengujiannya menunjukkan hasil prediksi kebangkrutan dan menunjukkan bahwa

variabel rasio WCTA, RETA, *In quick ratio* dan rata – rata umur persediaan secara signifikan berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan dan terbukti ada dua rasio keuangan yang dapat memprediksi tingkat kebangkrutan, yaitu WCTA dan RETA, dengan tingkat akurasi 81,1%.

Sedangkan pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rasio WCTA, RETA, EBIT TA dan MVETL memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap tingkat kebangkrutan seperti pada PT. Indofarma dimana rendahnya rasio variabel WCTA, RETA, EBIT TA dan MVETL menyebabkan terjadinya potensi kebangkrutan pada perusahaan tersebut.

SARAN

Berdasarkan hasil kesimpulan dapat disarankan sebagai berikut:

Dari penelitian yang telah dilakukan ditemukan bahwa PT. Indofarma memiliki potensi mengalami kebangkrutan peneliti menyarankan supaya manajemen yang perusahaannya tergolong zona berbahaya dan zona abu-abu dapat menyelidiki potensi penyebab kebangkrutan dan kesulitan keuangan serta segera melakukan perbaikan demi menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Jika perusahaan tidak melakukan perbaikan dalam kinerja keuangannya kemungkinan besar saat periode selanjutnya perusahaan tetap akan mengalami kesehatan keuangan yang buruk. Untuk dapat memperbaiki kinerja keuangannya hal yang dapat dilakukan manajemen antara lain dengan meningkatkan penjualan, khususnya penjualan produk baru, meningkatkan produktivitas, efisiensi beban operasional, distribusi serta peningkatan tingkat kolektabilitas dan kualitas piutang.

Untuk perusahaan yang masih dalam kondisi sehat tetap harus meningkatkan kinerja keuangannya agar terhindar dari resiko kebangkrutan. Peningkatan kinerja keuangan dapat dilakukan dengan meningkatkan volume penjualan produk setiap tahunnya dan meningkatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan yaitu dengan memaksimalkan penggunaan aset, kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan, sehingga tidak sumber daya perusahaan yang menganggur.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, Eugene F dan Weston, J Fred. 2011. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*,

- Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta. Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id
- Hani, Syafrida. 2015. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan : UMSU PRESS
- Hery,CRP,RSA,CFRM,2017. *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta PT. Grasindo
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- _____.2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada. Salemba Empat.
- Munawir. S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat. Cetakan kelima Belas*. Yogyakarta: Liberty.
- _____.2012. *Analisis Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Prihadi Toto,2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit. Ppm Mandiri.
- Rudianto.2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta : Erlangga.
- Sesilia Dian Krismawati ,2009. *Analisis Laporan Keuangan Untuk Memprediksi Tingkat Kebangkrutan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*, Universitas Sebelas Maret Surakarta, 2009
- Sugiyono, 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
- T.Hani Handoko,2000. *Management*, Yogyakarta, Liberty Yogyakarta.
- Toto, Prihadi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta : Penerbit PPM.
- V. Wiratna Sujarweni 2017. *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*, Pustaka Baru Press, Yogyakarta