

UNIVERSITAS HKBP NOMMENSEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
MEDAN-INDONESIA

Dengan ini diterangkan bahwa Skripsi Sarjana Ekonomi Program Sarjana Satu (S1) dari mahasiswa:

Nama : Monita Br Siagian

NPM : 18510288

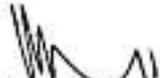
Program Studi : Akuntansi

Judul Skripsi : Analisis Prediksi *Financial Distress* Dengan Menggunakan Metode *Altman Z-Score* Pada Perusahaan *Farmasi* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2022

Telah diterima dan terdaftar pada Fakultas Ekonomi Universitas HKBP Nommensen Medan. Dengan diterimanya Skripsi ini, maka telah dilengkapi syarat-syarat akademik untuk menempuh Ujian Skripsi guna menyelesaikan studi.

Sarjana Ekonomi Program Studi Strata Satu (S1)
Program Studi Akuntansi

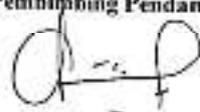
Pembimbing Utama


(Dr. E. Hamonangan Siagian, S.E., M.Si)

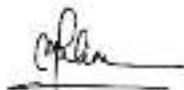
Dekan


(Dr. E. Hamonangan Siagian, S.E., M.Si)

Pembimbing Pendamping


(Rimbun C.D. Sidalmiar, S.E., M.Si)

Ketua Program Studi


(Dr. E. Manatap Heriana Lumban Gaol, S.E., M.Si., Ak.CA)

:.
:.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada era 2023, kemajuan teknologi telah memungkinkan masyarakat untuk mengakses pelayanan *Farmasi* melalui platform telefarmasi. Telefarmasi menghadirkan kemudahan dalam mendapatkan konsultasi medis dari jarak jauh, mengurangi antrean panjang di apotek, dan memfasilitasi pengiriman obat-obatan secara langsung ke rumah pasien. Aplikasi telefarmasi menjadi sarana yang sangat membantu dalam menghadapi situasi darurat kesehatan, seperti pandemi, serta memberikan akses pelayanan *Farmasi* yang lebih luas bagi masyarakat yang tinggal di daerah terpencil.

Pelayanan *Farmasi* di era 2023 telah mengalami kemajuan yang luar biasa berkat adopsi teknologi dan inovasi. Telefarmasi, kecerdasan buatan, *Farmasi* genomik, pelayanan terpadu di rumah sakit, dan pendekatan berfokus pada pasien adalah beberapa contoh bagaimana pelayanan *Farmasi* menjadi lebih kreatif, inovatif, dan berdampak positif bagi kesehatan masyarakat. Perkembangan ini membuka peluang untuk meningkatkan akses dan kualitas pelayanan *Farmasi*, sehingga masyarakat dapat menikmati manfaat obat-obatan dengan lebih baik dan lebih aman.

Pada akhir tahun 2019, dunia dihadapkan dengan Covid-19. Perusahaan *Farmasi* di Indonesia yang masih mengandalkan bahan baku impor, harus dapat beradaptasi dengan kondisi dunia saat ini. Perusahaan farmas dihadapkan dengan permintaan obat yang berubah. Permintaan obat saat ini didominasi oleh obat,

vitamin, dan suplemen yang mencegah dan mengobati Covid-19. Obat, vitamin dan suplemen untuk mencegah dan mengobati Covid-19 menjadi tantangan baru di perusahaan *Farmasi* karena tidak semua perusahaan *Farmasi* memiliki lini produksi vitamin dalam jumlah yang banyak dan kemampuan produksi yang memadai. Permintaan obat, suplemen, dan vitamin diiringi dengan penurunan permintaan obat-obat yang bukan untuk Covid-19 karena banyak orang yang menjadi takut ke Rumah Sakit karena takut tertular virus ini. Selain itu jumlah permintaan yang meningkat juga diiringi dengan peningkatan harga bahan baku yang sebagian besar masih impor.

Oleh karena itu, perusahaan *Farmasi* dihadapkan dengan tambahan biaya produksi yaitu biaya riset dan pengembangan. Perusahaan *Farmasi* yang sebelumnya tidak memproduksi obat, vitamin, dan suplemen untuk mencegah dan mengobati Covid-19 saat ini berusaha mengembangkan produk sesuai permintaan. Biaya riset dan pengembangan erat kaitannya dengan biaya modal. Biaya ini harus seimbang dengan laba yang diperoleh. Apabila perusahaan menambah modal dengan hutang, maka perusahaan harus menanggung biaya bunga. Oleh karena itu, diperlukan pengelolaan modal yang baik sehingga dapat menghasilkan laba yang optimum dan tidak mengurangi laba bersih perusahaan.

Perusahaan *Farmasi* yang terdaftar di BEI ada 10 yaitu DVLA, INAF, SIDO, KLBF, KAUF, MERK, SCPI, PYFA, SQBI, dan TSPC. Berdasarkan data yang diolah dari tahun 2020-2022 perusahaan DVLA, SIDO, KLBF, PYFA, SQBI, TSPC tidak mengalami penurunan penjualan. Perusahaan INAF, KAUF, MERK, dan SCPI mengalami penurunan penjualan. Penurunan terbesar pada

perusahaan MERK tahun 2021 yang mengalami penurunan sebesar 47,09 %. Namun, semua perusahaan mengalami ketidakstabilan perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Menghadapi tantangan perubahan penjualan dan permintaan produk, perusahaan *Farmasi* harus cermat dalam mengambil keputusan. Dalam mengambil keputusan, perusahaan *Farmasi* wajib memperhatikan kebijakan aset lancar, kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan tata kelola perusahaan yang baik. Laporan keuangan dan laporan tahunan dapat digunakan perusahaan untuk melihat kondisi kesehatan usaha. Perusahaan yang sehat adalah perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Jika suatu perusahaan tidak mampu bersaing dengan perusahaan lainnya maka kinerja keuangan perusahaan tersebut akan menurun yang akan berujung pada kesulitan keuangan atau *financial distress* (Rinaldi, M., & Situru, Y. R. 2021). *Financial distress* ini dapat terjadi dan dialami oleh perusahaan-perusahaan diberbagai sektor, tidak terkecuali pada perusahaan *Farmasi* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Risiko kebangkrutan perusahaan merupakan sebuah risiko yang dihadapi perusahaan ketika memiliki beban finansial yang lebih besar dari pada kemampuannya untuk menyelesaikan beban finansialnya tersebut. Risiko kebangkrutan perusahaan dapat meningkat disebabkan karena beberapa faktor diantaranya yakni tingkat profitabilitas total perusahaan yang rendah, pengelolaan manajemen yang buruk, kondisi ekonomi yang tidak stabil, pengendalian finansial yang tidak seimbang sehingga akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Oleh

sebab itu penting bagi suatu perusahaan dapat memprediksi keuangan perusahaannya (Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019).

Kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan tahap awal dari sebuah kebangkrutan. Ancaman kebangkrutan masalah yang harus diwaspadai oleh sebuah perusahaan. Kemudian cara bagaimana mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan pada perusahaan, maka perusahaan dapat mengontrol bagaimanapun kondisi keuangan perusahaan tersebut dengan cara menggunakan teknik analisis rasio laporan keuangan agar dapat menghindari terjadinya *financial distress* hingga sampai terjadinya kebangkrutan. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk menentukan bagaimana situasi keuangan perusahaan dan keberhasilannya yang berhubungan dengan pilihan strategi perusahaan yang telah diterapkan. Menganalisis suatu rasio keuangan untuk menguji apakah informasi keuangan yang dihasilkan oleh akuntansi keuangan perusahaan memiliki manfaat untuk memprediksi potensi *financial distress*. Apabila mengetahui potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan maka merupakan antisipasi dan peringatan dini bagi perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan dikarenakan metode ini dapat dipakai sebagai alat untuk mencari dan juga memperbaiki kondisi perusahaan baik sebelum hingga sampai pada kondisi kritis kebangkrutan. Untuk memprediksi dan menganalisis potensi kebangkrutan tersebut diperlukan suatu alat atau metode.

Model *Altman Z-Score* merupakan suatu model analisis yang digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan yang relative bisa dipercaya dan mudah penerapannya Thohari, M. Z., Sudjana,

N., & Zahroh, Z. A. (2015). Metode *Altman Z-Score* mempunyai nilai Z-Score yang lebih ketat dalam menilai tingkat kebangkrutan. Metode *Altman Z-Score* ini dapat digunakan untuk mengukur tingkat risiko keuangan dari perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia. Rumus *Altman Z-Score* merupakan rumus yang sangat fleksibel karena bisa digunakan untuk berbagai jenis bidang usaha perusahaan, baik perusahaan manufaktur, maupun bukan manufaktur dan yang sudah *go public* maupun tidak *go public* (Rudianto, 2013). Oleh karena itu, penulis mengasumsikan bahwa metode *Altman Z-Score* ini dapat digunakan untuk mengukur tingkat risiko keuangan dari perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia tidak terkecuali pada perusahaan *Farmasi* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Dengan banyaknya jenis metode yang digunakan untuk memprediksi fenomena kebangkrutan, salah satu metode yang digunakan dalam risiko keuangan adalah metode *Altman Z-Score*. Alasan memilih Model *Altman Z-Score* karena merupakan suatu model analisis yang digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan yang relative bisa dipercaya dan mudah penerapannya (Indriyani, S. 2023). Metode *Altman Z-Score* mempunyai nilai Z-Score yang lebih ketat dalam menilai tingkat kebangkrutan. Pada tahun 1968 *Altman* mengembangkan sebuah model prediksi keuangan dengan menggunakan metode *Multiple Discriminate Analysis* (MDA) Z-Score yang memberikan hasil prediksi dengan tingkat akurasi mencapai 90% kasus kebangkrutan pada satu tahun sebelum terjadi adanya kebangkrutan. Oleh karena itu, penulis mengasumsikan bahwa metode *Altman Z-Score* ini dapat digunakan

untuk mengukur tingkat risiko keuangan dari perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia.

Dari data perusahaan diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami ketidakstabilan sehingga akan berpotensi mengalami kebangkrutan. Sehingga ketika ketidakstabilan keuangan terjadi maka akan mengarah terhadap *financial distress*. Untuk itu, pengenalan lebih awal kondisi perusahaan yang berpotensi 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.

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 lebih awal kondisi *financial distress* untuk selanjutnya dilakukan upaya dalam memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan. Model yang dimaksud adalah *Altman Z-Score*. Ketika perusahaan sudah menggunakan model *Altman Z-Score*, maka perusahaan akan dapat memprediksikan kondisi keuangannya sehingga akan mudah mengetahui langkah apa yang perlu dilakukan dari perusahaan.

Ketika ketidakstabilan keuangan terjadi maka akan mengarah terhadap *financial distress*. Alasan penulis memilih objek penelitian pada perusahaan *Farmasi* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dikarenakan bahwa perusahaan ini sudah dapat sebagai bahan evaluasi bagi perusahaan lainnya untuk memprediksi

kebangkrutan. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya. Periode pada penelitian ini pada tahun 2020-2022 dengan alasan penulis memilih periode 2020-2022 dikarenakan pada periode ini terjadi kemerosotan ekonomi yang diakibatkan oleh adanya pandemic 2019 sehingga kinerja keuangan mengalami ketidakstabilan. Pada penelitian ini penulis ingin memprediksi keuangan perusahaan dimana pada tahun tersebut terjadi pandemic 19. Alasan penulis meneliti pada tahun 2020-2022 karena perekonomian di Indonesia pada tahun 2020-2022 mengalami tekanan terhadap stabilitas ekonomi yang disebabkan oleh berbagai pergeseran fundamental dalam perekonomian global (Prasetya, V. (2021)). Oleh karena itu rencana penelitian dilakukan pada tahun 2020-2022 untuk mengetahui tekanan stabilitas tersebut akan berdampak seperti apa pada sektor keuangan dan sektor pasar modal.

Adapun alasan penulis memilih menggunakan formula metode *Altman Z-Score*. Dimana metode ini dipercaya mampu memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan dan memiliki nilai Z-Score yang lebih akurat dibandingkan dengan metode lain. Metode *Altman Z-score* dipergunakan sebagai alat kontrol terukur terhadap status keuangan suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Metode *Altman Z-Score* ini dapat digunakan untuk mengukur tingkat risiko keuangan dari perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia. Pentingnya prediksi *financial distress* perusahaan yang dapat digunakan untuk mengetahui kondisi perusahaan saat ini dan yang akan datang. Berdasarkan hal tersebut maka penulis tertarik mengambil judul “**ANALISIS PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS MENGGUNAKAN METODE**

***ALTMAN Z-SCORE* PADA PERUSAHAAN *FARMASI* YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA”.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang masalah diatas, maka rumusan permasalahan yang dapat diangkat dalam penelitian ini adalah Apakah perusahaan *Farmasi* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia berpotensi *financial distress* dengan menggunakan metode *Altman Z-Score* pada periode 2020 - 2022?.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas yang telah dikemukakan, bahwa tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui potensi *financial distress* pada perusahaan *Farmasi* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode *Altman Z-Score* pada periode 2020 - 2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik teoritis maupun praktis sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dalam penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi tambahan dalam pengembangan ilmu pengetahuan dan informasi tentang analisis potensi *financial distress* pada suatu perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Manfaat praktis yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sehingga perusahaan mampu mencegah terjadinya *financial distress* pada perusahaan *Farmasi* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan kepada investor perusahaan yang layak diberi investasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan informasi bagi perusahaan dan calon investor terhadap perkembangan perusahaan yang berkaitan dengan masalah keuangan serta dijadikan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan penulis dalam bidang manajemen keuangan dengan cara memakai salah satu model memprediksi kebangkrutan dalam pelaksanaannya di dunia nyata.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan dapat bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Financial Distress*

2.1.1.1 Pengertian *Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi penurunan keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan selama beberapa tahun berturut-turut sehingga dapat mengakibatkan kebangkrutan (Platt dan Platt dalam Hanifah et al, 2013). *Financial distress* atau kesulitan keuangan dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Atmaja (2018) menyatakan *financial distress* adalah kondisi saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. *Financial distress adalah keadaan suatu perusahaan ataupun organisasi yang tidak mampu menghasilkan pendapatan yang cukup sehingga tidak dapat membayar kewajiban lancarnya (Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Sebuah perusahaan mampu dikelompokkan menghadapi kesulitan keuangan ataupun financial distress jika perusahaan itu mempunyai kinerja yakni laba operasi, laba bersih, dan nilai buku ekuitasnya menunjukkan hasil yang negatif serta perusahaan tersebut melakukan merger.*

Financial distress terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat diakibatkan oleh bermacam-macam akibat. Salah satu penyebab

kesulitan keuangan dengan adanya serangkaian kesalahan yang terjadi di dalam perusahaan, pengambilan keputusan yang kurang tepat oleh manajer, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap manajemen perusahaan, serta penyebab yang lain adalah kurangnya upaya pengawasan terhadap kondisi keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan.

Menurut Pradipta (2017:23) *Financial Distress* yaitu dimana keadaan perusahaan memiliki potensi untuk mengalami kebangkrutan perusahaan dikarenakan tidak mampu membayar kewajiban-kewajibannya dan menghasilkan laba yang kecil yang memberikan data pada perubahan modal sehingga perlu restrukturisasi pada sebuah perusahaan yang bersangkutan.

Financial distress merupakan proses yang mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan, sehingga perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajibannya. Menurut Salim dan Sudiono (2017:99-108), "*Financial Distress* merupakan situasi yang dihadapi oleh perusahaan ketika arus kas operasional yang dimiliki tidak memadai untuk membayarkan kewajiban atau obligasinya (seperti beban bunga dan utang dagang), yang kemudian mendorong perusahaan mengadakan perbaikan. Perusahaan akan mengalami *financial distress* jika arus kas operasi pembayaran bunga kredit yang telah jatuh tempo, semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, akan mengakibatkan semakin besarnya resiko terjadinya *financial distress* (Yati, S., & Patunrui, K. I. A. (2017).

2.1.1.2 Tipe *Financial Distress*

Berdasarkan pendapat Fachrudin (2016), terdapat sejumlah pemaparan kesulitan keuangan berdasarkan tipe yang dijabarkan sebagai berikut:

1. *Economic failure* ataupun kegagalan ekonomi ialah suatu kondisi ketika laba perusahaan tidak mencukupi guna menutup keseluruhan biaya yang mencakup *cost of capital*. Terjadinya kegagalan adalah ketika arus kas kenyataan perusahaan terlampaui jauh dari perkiraan arus kas harapan perusahaan. Kegagalan ekonomi mampu dicegah dengan mencari pinjaman kepada para kreditur atau mencari investor baru.

Terjadinya *financial distress* diawali dengan kondisi perusahaan yang tidak mampu untuk memenuhi seluruh kewajibannya yang membuat menurunnya kondisi keuangan pada suatu perusahaan (Rahayu; Dani Sopian, 2016). Failure merupakan kegagalan ekonomi yang terjadi Ketika perusahaan kehilangan pendapatan dan tidak dapat menutup total biaya operasinya (Helena dan Saifi, 2017). Kebangkrutan adalah keadaan terburuk suatu perusahaan yang tengah berada dalam kondisi *financial distress* dimana perusahaan berada di titik terendah dari kondisi perusahaan yang tidak mampu memenuhi hutang atau kewajibannya Wardani & Hidayati (2022).

Economic failure atau kegagalan dalam arti perekonomian dapat terjadi pada saat pendapatan perusahaan tidak mampu menutup biaya keseluruhan termasuk biaya modal. Nilai sekarang dari arus kas sebenarnya lebih kecil dibandingkan dengan kewajiban, atau laba yang

lebih kecil daripada modal kerja. Terjadinya kegagalan pada perusahaan yang mengalami *economic failure* atau economic distress ini adalah jika arus kas yang diharapkan atau tingkat pendapatan atas biaya historis dan investasi jauh lebih kecil dibandingkan biaya modal yang dikeluarkan untuk investasi.

2. *Business failure* ataupun kegagalan bisnis merupakan kondisi ketika suatu perusahaan mengalami kerugian dan kehilangan kreditur sehingga harus menghentikan operasi perusahaan. Kegagalan bisnis dapat diartikan bahwa operasi bisnis dihentikan dengan alasan mengalami kerugian dan tidak melanjutkan aktivitas bisnisnya. Business failure atau kegagalan dalam arti bisnis menggambarkan bahwa perusahaan mengalami kondisi bisnis yang tidak menguntungkan, dimana perusahaan terpaksa harus menghentikan kegiatan operasionalnya karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan demi menutupi jumlah pengeluaran.
3. *Technical insolvency* adalah ketika sebuah perseroan tidak mampu membayar utang ataupun melunasi kewajiban lancarnya saat sudah jatuh tempo. Apabila *technical insolvency* terjadi secara berlarut-larut pada suatu perusahaan, maka hal tersebut bisa menjadi awal dari kegagalan ekonomi dan kemungkinan menjadikannya langkah menuju kebangrutan.

Dimana kondisi perusahaan tidak bisa memenuhi kewajiban lancarnya atau secara teknis perusahaan tidak mampu dalam membayar hutang ketidak mampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan menunjukkan dimana kondisi Perusahaan mengalami kekurangan

likuiditas yang sifatnya sementara bisa membayar hutangnya dan juga survive bila diberi waktu. Sebuah perusahaan dapat dikategorikan mengalami kondisi *technical insolvency* apabila pada perusahaan tersebut tidak memiliki kemampuan untuk melunasi seluruh kewajiban jatuh temponya akibat dari kepemilikan aktiva lancar yang tidak mencukupi.

4. *Insolvency in bankruptcy* berlangsung pada sebuah perusahaan ketika book value of debt pada perusahaan tersebut melebihi market value of assets yang merupakan tanda dari kegagalan ekonomi dan likuidasi bisnis. Kondisi ini bisa dikatakan lebih parah dari *technical insolvency*. Perusahaan memiliki nilai buku hutang yang melebihi nilai pasar aset dan lebih serius dari *technical insolvency* yang umumnya merupakan tandan *economic failure*. Dan perusahaan dalam kondisi ini juga tidak perlu berurusan dengan tuntutan secara hukum.

Insolvency in bankruptcy sense disini merupakan sebuah keadaan yang dialami oleh perusahaan, dimana nilai buku dari keseluruhan kewajiban melebihi nilai pasar dari aktiva perusahaan sehingga ekuitasnya menjadi negatif

5. *Legal bankruptcy* adalah ketika sebuah perseroan menjadi bangkrut di mata hukum ketika perusahaan tersebut melaksanakan pengajuan tuntutan resmi sejalan dengan perundang-undangan yang diberlakukan. Bila perusahaan dianggap mengalami kebangkrutan secara hukum jika perusahaan melaporkan tuntutan secara resmi sesuai undang-undang. *Legal bankruptcy* merupakan sebuah istilah kegagalan yang seringkali

digunakan dalam perusahaan. Sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan Undang - Undang federal.

2.1.1.3 Faktor Penyebab *Financial Distress*

Kebangkrutan atau kegagalan kelangsungan usaha merupakan hal yang tidak diinginkan oleh perusahaan manapun, oleh karena itu perlu diketahui juga apa penyebab kebangkrutan agar manajemen dapat melihat segmen mana yang perlu diperbaiki guna mempertahankan kelangsungan usaha. Semakin cepat diketahui penyebab kebangkrutan maka akan semakin cepat dalam pengambilan keputusan manajer untuk mempertahankan kelangsungan usahanya.

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan secara garis besar dibagi menjadi tiga (Karina, 2014:22) yaitu:

1. Kesulitan arus kas

Berlangsung pada saat penerimaan penghasilan perseroan dari perolehan aktivitas operasionalnya tidak mencukupi guna menutup banyak beban usahanya yang muncul karena kegiatan operasional perusahaannya sendiri. Di samping itu, kesulitan ini dapat pula diakibatkan munculnya kekeliruan manajemen dalam pengelolaan aliran kas perusahaan ketika membayarkan kegiatan perusahaan yang mampu membuat keadaan finansial perusahaan yang memburuk. Terjadi ketika adanya kesalahan manajemen saat mengelola kas perusahaan untuk pembayaran aktivitas perusahaan yang dapat memperburuk keuangan perusahaan serta

perusahaan tidak dapat menutupi biaya-biaya yang timbul karena aktivitas operasi perusahaan.

kesulitan keuangan jangka pendek bersifat sementara dan belum begitu parah. Tetapi kesulitan semacam ini apabila tidak ditangani bisa berkembang menjadi kesulitan tidak solvabel. Jika tidak solvabel, perusahaan bisa dilikuidasi dan direorganisasi. Likuidasi dipilih apabila nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan jika diteruskan. Reorganisasi dipilih jika perusahaan masih menunjukkan prospek dan dengan demikian nilai perusahaan jika diteruskan lebih besar dibandingkan nilai perusahaan jika dilikuidasi.

2. Besarnya jumlah hutang

Keputusan dalam mengambil hutang perusahaan guna menutup biaya yang ditimbulkan karena operasional perseroan di masa mendatang memunculkan tanggung jawab perusahaan guna melunasi hutangnya di waktu selanjutnya. Saat tagihan telah sampai pada tenggat waktu, sedangkan perusahaan tidak punya dana guna melunasinya, muncul kemungkinan dilaksanakannya penyitaan harta oleh kreditur guna menutup dana yang kurang untuk melunasi tagihannya.

Pengambilan sejumlah utang perusahaan dapat menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan, sehingga menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan utang di masa depan. Ketika perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk membayar yang jatuh tempo, maka terjadi penyitaan harta untuk menutupi kekurangan tagihan.

3. Kerugian dari operasional perusahaan dalam sekian tahun

Pada kondisi yang dimaksud kerugian operasional perusahaan mampu memunculkan arus kas negatif. Keadaan tersebut berlangsung dikarenakan beban operasionalnya melebihi penghasilan perusahaan. Hal ini terjadi karena beban operasional perusahaan lebih besar daripada pendapatan. Dapat dilihat dari jumlah pendapatan yang diterima dengan jumlah biaya yang dikeluarkan. Sehingga baik buruknya keadaan perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangannya.

2.1.1.4 Manfaat Informasi *Financial Distress*

Analisis *financial distress* dilakukan untuk mendapatkan tanda-tanda awal *financial distress*. Semakin awal tanda-tanda inancial distress tersebut, maka semakin baik bagi pihak perusahaan agar dapat mengantisipasi *financial distress* tersebut. Namun, manfaat prediksi *financial distress* bukan hanya pihak perusahaan saja, tetapi bermanfaat juga untuk pihak lain.

Informasi prediksi *financial distress* bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan sebagai peringatan dini (*warning system*) dari gejala-gejala dan permasalahan yang terjadi sehingga perusahaan maupun pihak-pihak lain yang berkepentingan dapat melakukan langkah-langkah antisipatif untuk menghadapi skenario terburuk yang mengancam kelangsungan hidup perusahaan yakni kebangkrutan atau likuidasi. Menurut Hanafi dan Halim (2016:259), manfaat dari prediksi *financial distress* sangat berguna bagi pihak-pihak lain, manfaat tersebut antara lain:

1. Pemberi pinjaman (seperti pihak bank). Informasi *financial distress* bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.
2. Investor. Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut.
3. Pihak pemerintah. Pada beberapa sector usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengatasi jalannya usaha tersebut (misalnya sektor pelayanan kesehatan, perbankan, dan lain-lain)
4. Akuntan (*auditing*), mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan going concern suatu perusahaan.
5. Manajemen. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (fee akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan).
6. Pembuat peraturan. Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan.

2.1.2 Model Analisis *Financial Distress*

1. Model *Altman Z-Score*

Altman merupakan salah satu model yang dipakai oleh para peneliti terdahulu yang telah melakukan penelitian pada fenomena kebangkrutan perusahaan. Penelitian tersebut menghasilkan rumus yang biasa disebut dengan Z-

Score. Berdasar pernyataan dari (Rudianto, 2013) Z-Score merupakan teknik/metode guna memprediksikan bangkrutnya sebuah perusahaan mempergunakan beragam rasio keuangan.

Model Altman ini selalu mengalami perkembangan dari masa ke masa serta pengujiannya senantiasa dilakukan perluasan. Rumus Z- Score yang paling akhir adalah rumus yang amat fleksibel dikarenakan mampu difungsikan bagi semua bentuk. Model kesulitan keuangan yang paling terkenal adalah *Altman Z-Score* menggunakan berbagai rasio untuk menciptakan alat prediksi kesulitan keuangan. Pada tahun 1968 Edward I. Altman yang merupakan seorang profesor *of finance* dari *New York University School of Business* memperkenalkan sebuah model prediksi *financial distress* yang disebut sebagai *Z-Score* kemudian menjadi model yang paling populer untuk melakukan prediksi *financial distress* suatu perusahaan.

Rasio-rasio keuangan memberikan indikasi tentang kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Keterbatasan analisis rasio timbul dari kenyataan bahwa metodologinya pada dasarnya bersifat penyimpangan (*univariate*) yang artinya setiap rasio di uji secara terpisah. Untuk mengatasi kelemahan-kelemahan analisis tersebut, maka Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dan teknik statistik. Yaitu analisis diskriminasi yang menghasilkan suatu indeks yang memungkinkan klasifikasi dari suatu pengamatan menjadi satu dari beberapa pengelompokan yang bersifat apriori.

1. Model *Altman Z-Score* Pertama

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan perusahaan. Salah satu studi tentang prediksi ini adalah studi yang dilakukan oleh Edward I Altman. Altman dalam (Adnan dalam Fahlevi, 2013) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan. Altman menemukan 5 macam rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. Lima jenis rasio tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Working Capital to Total Assets Ratio* (WC/TA)

Rasio ini mendeteksi likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja. Semakin besar rasio ini maka semakin baik pula kemampuan modal kerja dalam memutar aktiva. Indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah-masalah pada likuiditas perusahaan adalah indikator-indikator internal seperti ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak, utilisasi modal menurun, penambahan utang yang tak terkendali dan beberapa indikator lainnya. Formulasi ditentukan sebagai berikut:

$$\text{WC/TA} = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Retained Earnings to Total Assets Ratio* (RE/TA) Rasio ini mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan,

ditinjau dari kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam memperoleh laba dibandingkan dengan kecepatan perputaran operating assets sebagai ukuran efisiensi usaha. Semakin besar rasio ini maka semakin produktif aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan. Formulasinya adalah sebagai berikut:

$$\text{RE/TA} = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio (EBIT/TA)*

Rasio ini mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. Investor termasuk pemegang saham dan obligasi. Indikator yang dapat digunakan dalam mendeteksi adanya masalah pada kemampuan profitabilitas perusahaan antara lain adalah piutang dagang meningkat, rugi yang terus menerus, persediaan meningkat, penjualan menurun, terlambatnya hasil penagihan piutang, kredibilitas perusahaan berkurang serta kesediaan memberi kredit pada konsumen yang tidak dapat membayar pada waktu yang telah ditetapkan. Formulasinya sebagai berikut:

$$\text{EBIT/TA} = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. *Market of Equity to Book Value of Total Liabilities Ratio (MVE/BVL)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap utangnya melalui modalnya sendiri. Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal biasa dan saham preferen, sedangkan hutang mencakup hutang lancar dan hutang jangka panjang. Nilai pasar ini diperoleh dari perkalian antara jumlah saham perusahaan dengan harga pasar perlembar sahamnya. Rasio ini diukur dalam ukuran presentase. Formulasinya sebagai berikut:

$$\text{MVA/BV} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Hutang}}$$

5. *Sales to Total Assets Ratio (S/TA)*

Rasio ini mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan oleh perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada aktivitas perusahaan serta berpengaruh pada rasio ini antara lain pangsa pasar produk kunci menurun, berpindahnya penguasaan pangsa pasar pada pesaing, modal kerja menurun dratis, perputaran persediaan menurun dratis, kepercayaan konsumen berkurang, dan beberapa indikator lainnya. Formulasinya sebagai berikut:

$$\text{S/TA} = \frac{\text{Penjualan Bersih Tahunan}}{\text{Rata-rata Total Aset Tahunan}}$$

2. Model *Altman Z-Score* Revisi

Altman mengubah pembilang *Market Value of Equity* pada X4 menjadi *Book Value of Equity* karena perusahaan privat tidak memiliki harga pasar

Persamaan *Z-Score* revisi yaitu, Prihadi (2019:181):

$$\mathbf{Z\text{-}Score = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,108 X3 + 0,42 X4 + 0,998 X5}$$

Keterangan:

X1= *Working Capital to Total Assets*

X2= *Retained Earning to Total Assets*

X3= *EBIT to Total Assets*

X4= *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*

X5= *Sales to Total Assets*

Menurut Altman, terdapat angka-angka *cut off* nilai *Z* yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami *financial distress* atau tidak pada masa mendatang dan ia membaginya ke dalam tiga kategori yaitu:

- (a) Jika nilai $Z < 1,81$ maka perusahaan termasuk *financial distress* (Bangkrut).
- (b) Jika nilai $1,81 < Z < 2,9$ maka perusahaan termasuk *grey area* sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.

- (c) Jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan termasuk dalam kategori tidak *financial distress* (Sehat).

2. Model *Altman Z-Score* Modifikasi

Dalam *Z-Score* modifikasi ini Altman mengeliminasi variabel X_5 (*sales to total asset*) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda. Metode ini merupakan yang digunakan dalam penelitian ini.

Berikut formula *Z-Score* Modifikasi yang dihasilkan Altman, Prihadi (2019:182):

$$\mathbf{Z\text{-}Score = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4}$$

Keterangan:

$X_1 = \textit{Working Capital to Total Assets}$

$X_2 = \textit{Retained Earnings to Total Assets}$

$X_3 = \textit{Earning Before Interest and Taxes to Total Asset}$

$X_4 = \textit{Market Value of Equity to Total Liabilities}$

Menurut Altman, terdapat angka-angka *cut off* nilai Z yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami *financial distress* atau tidak pada masa mendatang dan ia membaginya ke dalam tiga kategori yaitu:

- (a) Jika nilai $Z < 1,10$ maka perusahaan termasuk mengalami kebangkrutan
- (b) Jika nilai $1,10 < Z < 2,60$ maka perusahaan termasuk *grey area* sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- (c) Jika nilai $Z > 2,60$ maka perusahaan termasuk dalam kategori sehat

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang menjadi referensi penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Metode Analisis	Hasil
1	Ferbianasari, H. N. (2012)	Analisis Penilaian <i>Financial Distress</i> Menggunakan Model <i>Altman (Z-Score)</i> Pada Perusahaan Kosmetik yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia.	Metode <i>Altman Z-Score</i>	Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan dan prediksi kebangkrutan dalam tiga tahun terakhir dengan menggunakan empat sampel perusahaan kosmetik, yaitu PT Unilever Tbk, PT Martina Berto Tbk, PT Mandom Indonesia Tbk, dan PT Mustika Ratu Tbk. Metode analisis dalam penelitian ini adalah analisis kebangkrutan <i>Altman z-score</i> model dengan lima variabel. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perusahaan yang diprediksi bangkrut, namun PT Mustika Ratu Tbk dan PT Martina Berto Tbk pada kategori wilayah abu-abu.
2	Andriawan, N. F., & Salean, D. (2016).	Analisis Metode <i>Altman Z-Score</i> sebagai alat prediksi Kebangkrutan dan pengaruhnya terhadap harga saham pada perusahaan <i>Farmasi</i> yang terdaftar di	Metode <i>Altman Z-Score</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari tahun 2009 hingga 2013 mayoritas perusahaan industri dan sektor <i>Farmasi</i> di Bursa Efek Indonesia pada kategori perusahaan yang baik. Untuk hasil pengujian hipotesis penelitian ini menunjukkan hubungan yang signifikan antara prediksi kebangkrutan

		Bursa Efek Indonesia.		dengan menggunakan nilai rasio keuangan <i>Altman Z-score</i> harga saham pada perusahaan industri dan sektor <i>Farmasi</i> di BEI.
3	Yati, S., & Patunrui, K. I. A. (2017).	Analisis penilaian <i>financial distress</i> menggunakan model <i>Altman (Z-Score)</i> pada perusahaan <i>Farmasi</i> yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2015.	Metode <i>Altman Z-Score</i>	Hasilnya menunjukkan bahwa model <i>Altman Z-Score</i> dapat diimplementasikan dalam mendeteksi kemungkinan <i>financial distress</i> pada perusahaan <i>Farmasi</i> . Satu dari sepuluh perusahaan memiliki nilai terendah dari Z-Score dan mengalami tekanan keuangan. Selama dua tahun, perusahaan berada dalam zona tertekan namun di tahun ketiga, perusahaan tersebut berhasil meningkatkan nilai perusahaan dan masuk dalam zona abu
4	Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019).	Faktor yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i> dengan Pendekatan <i>Altman Z-Score</i> pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Tahun 2015-2017.	Metode <i>Altman Z-Score</i>	Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pemilihan model, analisis regresi linier berganda, koefisien determinasi (r^2) dan uji hipotesis. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , Leverage tidak berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> ,

5	Resfitasari, E., Gumelar, T. M., Ulhaq, A., & Rusmayanti, N. (2021).	Analisis Prediksi <i>Financial Distress</i> dengan Metode <i>Altman Z-Score</i> pada PT. Waskita Karya Tbk.	Metode <i>Altman Z-Score</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PT Waskita Karya Tbk diprediksi mengalami <i>financial distress</i> dan kebangkrutan selama tahun 2019-2020. Pada tahun 2019, hasil Z-Score menunjukkan angka sebesar 0,72 dan pada tahun 2020 sebesar -0,08. Nilai Z-Score kedua tahun berada dibawah 1,81 dan dapat disimpulkan bahwa PT Waskita Karya Tbk diprediksi mengalami kebangkrutan
6	Wahyuni, S. F., & Rubiyah, R. (2021)	Analisis <i>Financial Distress</i> Menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> , Springate, Zmijewski Dan Grover Pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Metode <i>Altman Z-Score</i> , metode Zmijewski dan metode Grover	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil antara metode <i>Altman Z-Score</i> , metode Springate, metode Zmijewski dan metode Grover dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan. Metode Altman merupakan metode yang paling tepat dan akurat dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat akurasi tertinggi sebesar 76,00%, kemudian yang kedua adalah metode Zmijewski dengan tingkat akurasi sebesar 70,67% dan metode Altman. terakhir metode Springate dan Grover dengan tingkat akurasi yang sama yaitu sebesar 69,33%

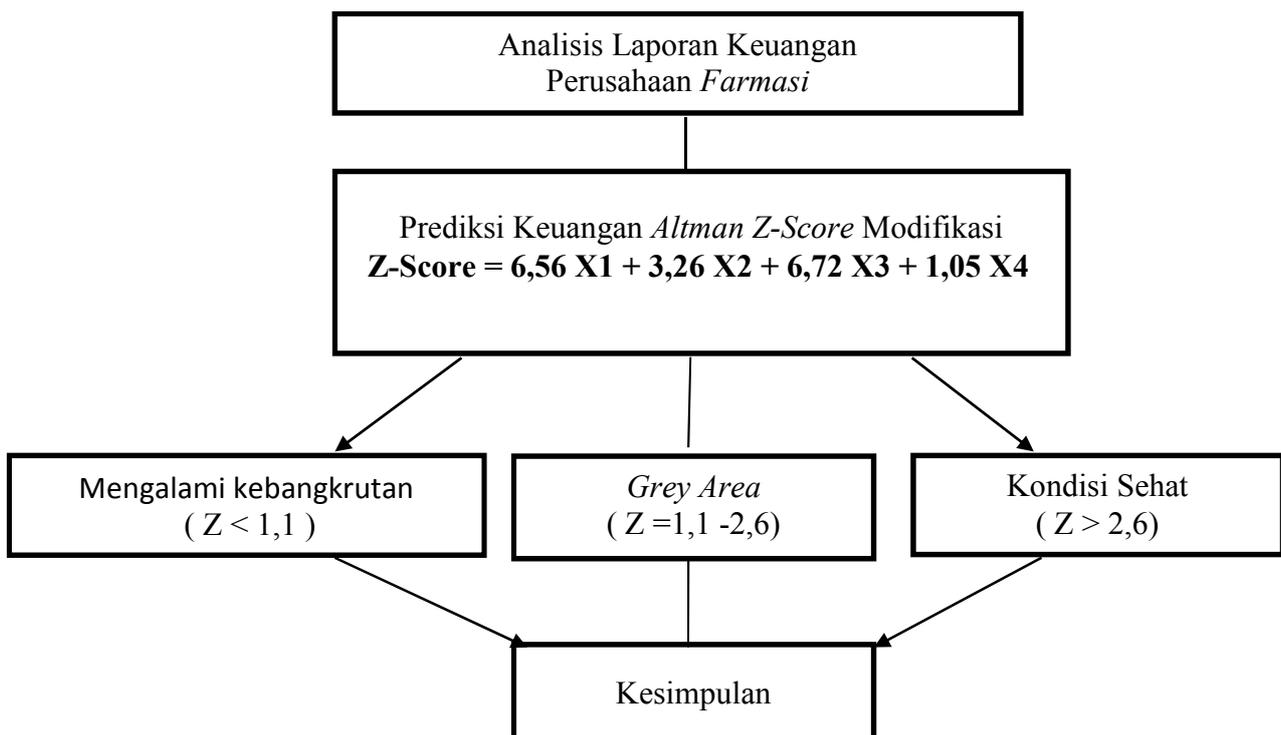
7	Cipta, R. S. (2021).	Analisa <i>Financial Distress</i> Menggunakan Metode <i>Altman (Z-Score)</i> Untuk Memprediksi Kebangkrutan (Pada Perusahaan Pelayaran Terdaftar Bei 2016-2019)	Metode <i>Altman Z-Score</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2016 terdapat 2 perusahaan berada di zona sehat , 3 perusahaan berada di zona grey dan 9 perusahaan berada di zona distress. Pada tahun 2017 terdapat 2 perusahaan berada di zona sehat , 2 perusahaan berada di zona grey dan 10 perusahaan berada di zona distress. Pada tahun 2018 terdapat 2 perusahaan berada di zona sehat , 3 perusahaan berada di zona grey dan 9 perusahaan berada di zona distress. Pada tahun 2019 terdapat 4 perusahaan berada di zona sehat , 3 perusahaan berada di zona grey dan 7 perusahaan berada di zona distress. Hal ini berdasarkandari kriteria <i>Altman Z-Score</i> , jika $Z > 2,60$ dikategorikan sebagai perusahaan sehat.
8	Azizah, F. N., & Lastanti, H. S. (2022)	Analisis Kebangkrutan Perusahaan <i>Farmasi</i> Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020 Dengan Menggunakan Model <i>Altman Z-Score</i>	Metode <i>Altman Z-Score</i>	Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode target sampling dengan menggunakan kriteria pengambilan sampel perusahaan di sektor <i>Farmasi</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil yang diperoleh dengan model <i>Altman Z-Score</i> dapat dibagi menjadi tiga kategori. Yaitu perusahaan yang masuk kategori sehat, perusahaan yang berada di wilayah abu-abu

9	Sulaeman, R. S., & Nurcahyani, E. (2022).	Analisis <i>Altman Z-Score</i> Untuk Menilai Tingkat Kesehatan Keuangan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor <i>Farmasi</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.	Metode <i>Altman Z-Score</i>	Pada tahun 2020 ada dua perusahaan <i>Farmasi</i> yang mengalami penurunan lagi yaitu PT Darya-Varia Laboratoria Tbk yang sebelumnya berada di kategori sehat menjadi kategori rawan bangkrut, dan PT Phapros Tbk yang sebelumnya berada di kategori rawan bangkrut menjadi kategori bangkrut. PT Kimia Farma Tbk tetap berada di kategori bangkrut. Sedangkan pada PT Pyridam Farma Tbk mengalami peningkatan jika sebelumnya berada di kategori rawan bangkrut menjadi berada di kategori sehat. Sehingga pada tahun 2020 terdapat empat perusahaan <i>Farmasi</i> berada di kategorisehat, tiga perusahaan <i>Farmasi</i> berada di kategori rawan bangkrut
10	Nida, H. (2023).	Analisis Prediksi <i>Financial Distress</i> Dengan Menggunakan Metode <i>Altman (Z-Score)</i> Pada Pt. Waskita Karya Tbk Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19.	Metode <i>Altman Z-Score</i>	Teknik analisis yang digunakan adalah metode <i>Altman Z-score</i> Modifikasi yang terdiri 5 komponen rasio yaitu, Working capital to total aset (X1), Retained Earning to total aset (X2), Earning before interest and tax to total aset (X3), dan Book value of equity to Book value of total liabilities (X4). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan analisis prediksi <i>financial distress</i> sebelum dan selama pandemi Covid-19. Secara rata-rata nilai <i>Altman Z-score</i> sebelum pandemi Covid-19 PT. Waskita Karya Tbk adalah sebesar 1,40

				<p>kategori grey area kemudian selama pandemi Covid-19 menurun menjadi sebesar 0,04 kategori <i>financial distress</i>. Dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan selama pandemi Covid-19, PT. Waskita Karya sudah mengalami <i>financial distress</i> namun secara perhitungan rasio sudah kembali membaik pada triwulan IV 2021 menjadi grey area.</p>
--	--	--	--	---

Sumber: Berbagai Artikel/Jurnal (2023)

2.3 Kerangka Konseptual dan Pengembangan Hipotesis



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

2.3.2 Pengembangan Hipotesis

Dari perumusan masalah dan juga uraian mengenai potensi *financial distress* atau kesulitan keuangan dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

“Diduga variabel-variabel *Altman Z-Score* dapat digunakan untuk mengetahui potensi *financial distress* pada perusahaan *Farmasi* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia”

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif untuk memperoleh bukti empiris dari prediksi kondisi *financial distress* dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan, penelitian ini bersifat deskriptif. Menurut Sugiyono (2017), “Penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan dengan variabel yang lain”.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Penulis melakukan penelitian pada perusahaan *Farmasi*. Pengambilan data dilakukan melalui situs www.idx.co.id. Penulis melakukan penelitian dimulai pada bulan Oktober 2023 sampai dengan selesai.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Farmasi* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Adapun populasi dalam penelitian ini sebanyak 8 perusahaan yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3.1
Populasi Perusahaan Framasi

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	MERK	Merck Indonesia Tbk
2	KLBF	Kalbe Farma Tbk
3	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
4	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
5	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
6	KAEF	Kimia Farma (Perseroan) Tbk
7	PYFA	Pyridam Farma Tbk
8	SIDO	Sido Muncul Tbk

Sumber: Data Olahan, 2023

Sampel pada penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan dengan pertimbangan dan kriteria tertentu. Teknik ini ditujukan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Dengan kriteria sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Merupakan perusahaan *Farmasi* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
- 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit secara konsisten periode 2020-2022 dan memiliki data yang lengkap untuk penelitian sesuai dengan variabel yang akan diteliti

Berdasarkan kriteria sampel diatas, maka perusahaan *Farmasi* yang dapat dijadikan sampel diperoleh 5 perusahaan, sebagai berikut:

Tabel 3.2
Sampel Perusahaan Framasi

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	MERK	Merck Indonesia Tbk
2	KLBF	Kalbe Farma Tbk
3	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
4	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
5	KAEF	Kimia Farma (Perseroan) Tbk

Sumber: Data Olahan, 2023

3.4 Definisi Operasional

Adapun yang menjadi variabel dalam penelitian ini adalah:

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

	Devinisi Variabel	Indikator	Skala
T1	<i>Working Capital to Total Assets Ratio (WC/TA)</i>	WC= Modal Kerja : Total Aktiva	Rasio
T2	<i>Retained Earnings to Total Assets Ratio (RE/TA)</i>	RE = Laba Ditahan: Total Aktiva	Rasio
T3	<i>Earning Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio (EBIT/TA)</i>	EBIT = Pendapatan Sebelum Pajak dan Bunga : Total Aktiva	Rasio
T4	<i>Market of Equity to Book Value of Total Liabilities Ratio (MVE/BVL)</i>	MVE= Nilai Pasar Ekuitas: Nilai Buku Hutang	Rasio

Sumber : Dicitasi dari berbagai jurnal

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder (dokumentar) laporan tahunan perusahaan. Data sekunder dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan Perusahaan *Farmasi* yang terdaftar pada BEI periode 2020-2022 yang diakses melalui situs website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id yang dimulai pada bulan Oktober 2023 sampai dengan selesai.

3.6 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik deskriptif yang bertujuan untuk menggambarkan fenomena yang terjadi pada waktu penelitian. Analisis dalam penelitian ini menggunakan tahapan sebagai berikut:

1. Menghitung analisis laporan keuangan berdasarkan rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini.
2. Data atau hasil perhitungan rasio keuangan tersebut kemudian dianalisis dengan menggunakan *Altman Z-Score* modifikasi (1995) yaitu:

$$Z\text{-Score} = 6,56 X1 + 3,26X2 + 6,72 X3 + 1.05 X4$$

Sumber: *Altman Z-Score* modifikasi (1995)

Dimana:

Z = *financial distress index*

$X1$ = *working capital/total asset*

$X2$ = *retained earnings / total asset*

$X3$ = *earning before interest and taxes/total asset*

$X4$ = *book value of equity/book value of total debt.*

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman

Modifikasi yaitu:

- a) Jika nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang mengalami kebangkrutan
- b) Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$, maka termasuk *grey area*, (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami *financial distress*).
- c) Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan dalam keadaan sehat (*safe*).