

Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score pada PT Indofarma Tbk Periode 2013-2022

Derian Saputra^{1*}, Anum Nuryani²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

ARTICLE INFO

Article History:
Received 15-09-2024
Revised 21-10-2024
Accepted 25-10-2024

Keywords:

Pharmaceutical,
Financial Distress,
Altman Z'Score

ABSTRACT

This study aims to evaluate the financial condition of PT Indofarma Tbk, a pharmaceutical and medical device company, which is facing financial difficulties. The research method used is descriptive quantitative using secondary data from 2013 to 2022. The analysis results show that the majority of PT Indofarma Tbk's financial condition is in the zone of financial difficulty, especially in 2013, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 and 2022. In 2022, the situation is very bad with a Z Score value below 1.8, signalling a high probability of bankruptcy. The net working capital ratio also shows poor performance, leading to difficulty servicing debt. A large total profit (loss) and a decrease in shareholders' equity add to the financial problems. Low total EBIT is out of balance with total assets, making it difficult for the company to pay interest. In using the original Altman formula, the ratio that shows financial distress is Retained Earnings to Total Assets.

Kata Kunci:

Farmasi, Financial
Distress, Altman
Z'Score

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kondisi keuangan PT Indofarma Tbk, perusahaan farmasi dan alat kesehatan, yang sedang menghadapi kesulitan keuangan. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari tahun 2013 hingga 2022. Hasil analisis menunjukkan bahwa kondisi keuangan PT Indofarma Tbk mayoritas berada dalam zona kesulitan keuangan, terutama pada tahun 2013, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 dan 2022. Pada tahun 2022, situasinya sangat buruk dengan nilai Z Score di bawah 1,8, menandakan kemungkinan besar bangkrut. Rasio modal kerja bersih juga menunjukkan kinerja buruk, menyebabkan kesulitan membayar hutang. Total laba (rugi) yang besar dan penurunan ekuitas pemegang saham menambah masalah keuangan. Total EBIT yang rendah tidak seimbang dengan total aset, menyebabkan perusahaan kesulitan membayar bunga. Dalam menggunakan rumus Altman original, rasio yang menunjukkan financial distress adalah *Retained Earnings to Total Assets*.



This is an open access article under the CC BY-SA license. Copyright © 2024 by Author. Published by YAYASAN PENDIDIKAN MULIA BUANA (YPMB)

1. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara berkembang terpadat di Asia Tenggara dan merupakan negara yang terbesar keempat di dunia (BPS, 2022). Dan ini menjadikan Indonesia sebagai pasar yang sangat potensial bagi para produsen. Dan Indonesia sebagai negara berkembang, kesehatan merupakan salah satu kebutuhan pokok yang sangat penting bagi masyarakat Indonesia.

Pemintaan dan pasokan obat di masyarakat semakin meningkat, sehingga meningkatkan persaingan di industri farmasi. Diperkirakan bahwa perusahaan-perusahaan ini akan terus beroperasi dan bertujuan untuk mencapai efisiensi dan efektivitas bisnis. Dalam mengevaluasi suatu perusahaan, investor perlu memeriksa laporan keuangan untuk mendapatkan informasi yang akurat dalam pengambilan keputusan mengenai investasi. Ini termasuk dalam menilai apakah perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat mengarah pada kebangkrutan.

Analisis rasio keuangan merupakan metode alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan yang dihasilkan oleh akuntansi keuangan berguna untuk menentukan peringkat atau memprediksi harga saham di pasar modal. Kekuatan badan usaha penting bagi badan usaha untuk meningkatkan kinerja usahanya, sehingga meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh laba, sehingga terhindar dari kemungkinan kebangkrutan (likuidasi) perseroan. Terjadinya likuidasi dan kebangkrutan pada beberapa

*Corresponding author.
E-mail: deriansaputra5@gmail.com

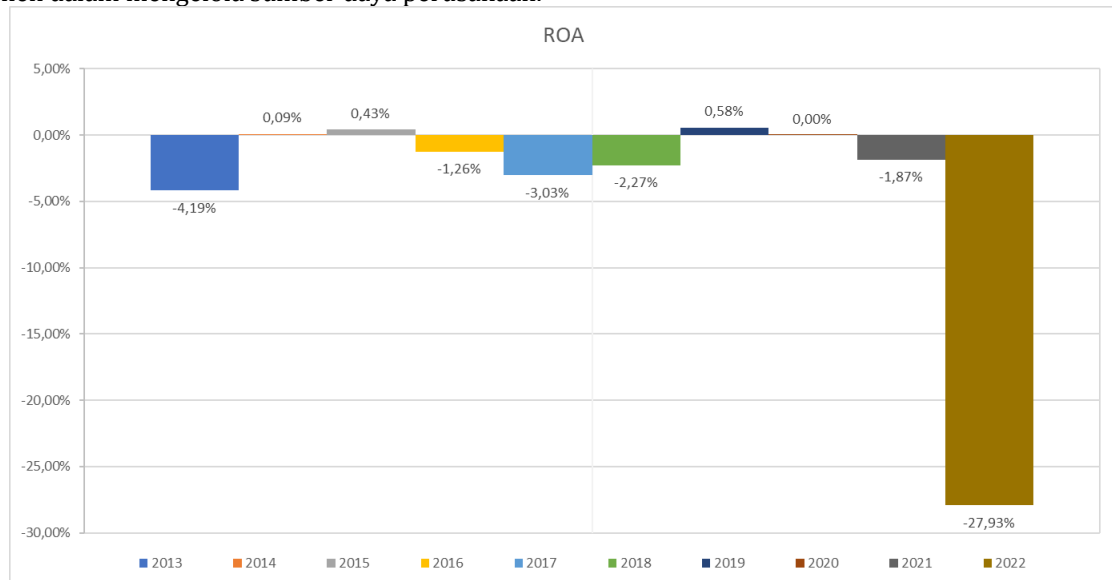
perusahaan tentunya akan menimbulkan banyak masalah terkait pemilik dan karyawan yang harus kehilangan pekerjaan.

Menurut Prihadi (2019) Analisis laporan keuangan adalah proses yang sangat dipertimbangkan yang membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu. Tujuan utama dari analisis laporan keuangan adalah untuk membuat estimasi dan prediksi yang paling mungkin tentang kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang. Analisis sebagai salah satu metode perusahaan guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan dan menghindari kegagalan (kebangkrutan).

PT Indofarma Tbk mengalami rugi bersih sebesar Rp183,11 miliar atau lebih dalam sembilan bulan 2022 dibandingkan periode yang sama tahun 2021 yang membukukan laba bersih sebesar Rp2,824 miliar. Akibatnya, defisit menggelembung menjadi Rp 370,9 miliar dibandingkan akhir tahun 2021. Data tersebut tertuang dalam laporan keuangan unaudited perusahaan farmasi BUMN triwulan III 2022 yang diunggah ke situs Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Rabu (23/11/2022). Secara spesifik, penjualan bersih turun 39,6% menjadi Rp 904,89 miliar, sedangkan penjualan obat di pasar domestik turun 52,1% menjadi Rp 433,4 miliar.

Demikian pula dengan penjualan alat kesehatan, diagnostik, dan lain-lain turun 20,9% menjadi Rp 446,84 miliar. Biaya produksi dapat ditekan lebih lanjut sebesar 17,28% menjadi Rp 828,55 miliar. Meski demikian, laba turun 84,6% menjadi Rp 76.342 juta. Sayangnya, beban usaha mencapai Rp 236,45 miliar. Akibatnya, INAF mengalami kerugian usaha sebesar Rp 160,1 miliar. Sedangkan utang menurun 1,13% dibandingkan akhir tahun 2021 menjadi Rp1,486 triliun. Sedangkan ekuitas menyusut 36,02% menjadi Rp 325,19 miliar. Akibatnya, aset turun 9,89% menjadi Rp 1.812 triliun. kerugian yang ditimbulkan membuat modal perusahaan menurun dan membuat aset menurun itu menciptakan suatu kondisi Perusahaan tidak mampu karena keuangan perusahaan tidak baik. Keuntungan lebih rendah karena perusahaan harus membayar pengeluaran ditandai sebagai kesulitan keuangan, bahkan dapat menyebabkan ekonomi distress.

Tahapan dari proses kebangkrutan suatu perusahaan yaitu latency, shortage of cash, financial distress & bankruptcy. Latency merupakan return on asset (ROA) akan mengalami penurunan (Kordestani, et al., 2011: Mutia Septiani Ubbe, 2020). Untuk kasus ini, grafik rasio profitabilitas menggunakan return on asset sebagai salah satu cara untuk menunjukkan profitabilitas bisnis dibandingkan dengan jumlah aset yang dimilikinya. Return on asset (ROA) adalah salah satu metrik yang penting dalam menganalisis kesehatan finansial dan efisiensi operasional suatu perusahaan. Dengan mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya, ROA memberikan pandangan yang komprehensif tentang kinerja bisnis secara keseluruhan. Grafik ROA tidak hanya memvisualisasikan tingkat profitabilitas, tetapi juga memberikan wawasan tentang efisiensi penggunaan aset dan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan.

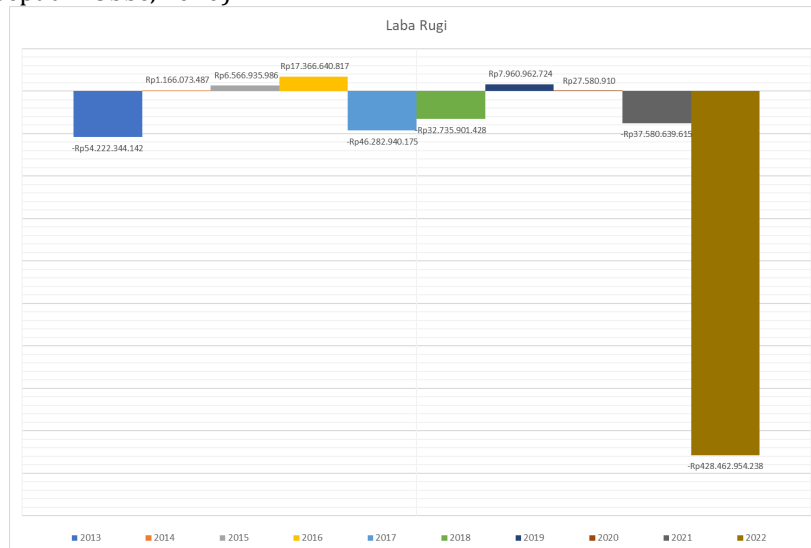


Sumber: Pengolahan Data, 2024

Grafik 1. 1 Pertumbuhan ROA

Kemajuan ROA PT Indofarma Tbk dari 2013–2022 ditunjukkan pada grafik 1.1 di atas, yaitu menghadapi fluktuasi yang sangat berbeda tiap tahun nya, seperti di tahun 2013 ROA menempati letak -4,19% dan di tahun 2014 ROA mengalami peningkatan ke posisi 0,09%. Di tahun 2015 ROA mengalami peningkatan kembali ke posisi 0,43% serta di tahun 2016 ROA turun ke posisi -1,26% tetapi di tahun 2017 PT Indofarma Tbk mengalami penurunan ROA sebesar -3,03% dan di tahun 2018 ROA PT Indorfarma Tbk

naik ke angka -2,27%. di tahun 2019 PT Indofarma mengalami peningkatan menjadi lebih baik ke posisi 0,59% tetapi di tahun 2020 ROA Kembali mengalami penurunan ke posisi 0.00%. dan di tahun 2021 PT Indofarma Kembali ke posisi yang lebih turun yaitu -1,87% akan tetapi tahun 2022 ROA mengalami penurunan ke posisi -27,93 %. ROA yang tinggi adalah indikator bahwa posisi ROA yang baik, tetapi sebaliknya semakin rendah posisi ROA maka ROA semakin buruk. Dan shortage of cash merupakan tahap kekurangan kas. perusahaan tidak memiliki sumber daya kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan saat ini. meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang cukup kuat (Kordestani, et al., 2011: Mutia Septiani Ubbe, 2020).



Sumber: Pengolahan Data, 2024

Grafik 1. 2 Pertumbuhan Laba

Laba rugi PT Indofarma Tbk ditunjukkan pada grafik 1.2 pertumbuhan laba tahun 2013–2022 pada PT Indofarma Tbk tahun 2013-2022 menghadapi fluktuasi yang sangat berbeda tiap tahun nya, pertumbuhan laba (rugi) dari grafik berdasarkan tahun 2013-2014 mengalami kenaikan - Rp53.056.270.655 dan pada tahun 2014-2015 mengalami kenaikan kembali Rp5.400.862.499 pada tahun 2015-2016 naik kembali dalam hal laba yaitu sebesar Rp10.799.704.831. Dan pada tahun 2016-2017 PT Indofarma Tbk mengalami penurunan yang sangat signifikan yaudah sebesar -Rp63.629.580.992 pada tahun 2017-2018 mengalami kenaikan laba walau di akhir tahun masih dalam keadaan minus tetapi lebih sedikit kerugian dibanding tahun lalu yaitu sebesar Rp13.547.038.747. Pada tahun 201-2019 PT Indofarma Tbk mengalami kenaikan laba yang sangat besar yaitu Rp40.696.864.152 dan di tahun 2019-2020 mengalami penurunan laba yaitu -Rp7.933.381.814. Serta pada tahun 2020 sampai dengan 2021 PT Indofarma Tbk kembali mengalami kerugian sebesar -Rp37.608.220.525. Dan di tahun 2021-2022 PT Indofarma kembali mengalami kerugian yang cukup besar yaitu -Rp390.882.314.623.

Tabel 1. 1 Pertumbuhan Hutang dan Aset Lancar

Tahun	aset lancar	hutang lancar (Liabilitas jangka pendek)
2013	Rp 848.840.281.014	Rp 670.902.756.535
2014	Rp 782.887.635.406	Rp 600.565.585.352
2015	Rp 1.068.157.388.878	Rp 846.731.120.973
2016	Rp 853.506.463.800	Rp 704.929.715.911
2017	Rp 553.825.268.030	Rp 512.068.142.023
2018	Rp 867.493.107.334	Rp 827.237.832.766
2019	Rp 829.103.602.342	Rp 440.827.007.421
2020	Rp 1.134.732.820.080	Rp 836.751.938.323
2021	Rp 1.411.390.099.989	Rp 1.045.188.438.355
2022	Rp 863.577.052.312	Rp 985.245.941.033

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Berdasarkan Tabel 1.1 menjelaskan bahwa PT Indofarma yang di tahun 2013-2021 hutang lancarnya masih dibawah aset lancar, namun dengan angka yang berfluktuasi di setiap tahunnya. Tetapi di tahun 2022 hutang lebih besar di banding dengan aset lancarnya yaitu selisih sebesar -Rp 121.668.888.721. yang mengakibatkan 2022 adalah tahun dengan minus terbesar di 10 tahun kebelakang PT Indofarma Tbk.

Tabel 1. 2 Pertumbuhan Pendapatan dan EBIT

Tahun	Penjualan	EBIT
2013	Rp 1.337.498.191.710	-Rp 37.416.478.478
2014	Rp 1.381.436.578.115	Rp 7.401.635.942
2015	Rp 1.621.898.667.657	Rp 14.175.137.737
2016	Rp 1.674.702.722.328	-Rp 18.921.337.613
2017	Rp 1.631.317.499.096	-Rp 56.816.969.124
2018	Rp 1.592.979.941.258	-Rp 25.298.215.466
2019	Rp 1.359.175.249.655	Rp 9.745.969.307
2020	Rp 1.715.587.654.399	Rp 18.081.602.176
2021	Rp 2.901.986.532.879	Rp 8.773.199.052
2022	Rp 1.144.108.230.742	-Rp 517.557.861.610

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Pendapatan PT Indofarma Tbk meningkat antara tahun 2013 dan 2016, seperti yang ditunjukkan dalam Tabel 1.2 dan di tahun 2017-2019 PT Indofarma Tbk mengalami penurunan pendapatan menghadapi penurunan sebesar Rp315.527.472.673 dari tahun 2017-2019. Dan di tahun 2020-2021 mengalami peningkatan pendapatan yaitu sekitar Rp1.542.811.283.224. Setelah itu, Pada tahun 2013, PT Indofarma Tbk mengalami penurunan nilai earning before interest and taxes (EBIT) menjadi posisi -Rp37.416.478.478 terdapat peningkatan di 2014 sebesar Rp30.014.842.536 sehingga menjadi Rp7.401.635.942 pada tahun 2015 menghadapi perbaikan di letak Rp14.175.137.737. Tahun 2016 mengalami penurunan ke angka -Rp18.921.337.613 dan di tahun 2017 mengalami penurunan kembali ke angka -Rp56.816.969.124. Ditahun 2018 ada perbaikan namun masih minus yaitu -Rp25.298.215.466. Ditahun 2019-2020 mengalami perbaikan yaitu Rp9.745.969.307 dan sebesar Rp18.081.602.176. Di tahun 2021 dan 2022 PT Indofarma mengalami penurunan berturut-turut yaitu sebesar Rp8.773.199.052 dan -Rp517.557.861.610. penurunan EBIT paling besar yaitu di tahun 2022. Akan ada banyak finansial distress jika EBIT kurang dari total aktiva.

Metode Z-Score Altman merupakan suatu pendekatan yang mengintegrasikan beberapa rasio keuangan ke dalam satu model prediksi dengan menggunakan teknik statistik seperti analisis diskriminan. Tujuan utamanya adalah untuk menilai kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan. Altman menggunakan lima rasio keuangan untuk perusahaan publik dalam penelitiannya, yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva, rasio laba ditahan terhadap total aktiva, rasio EBIT terhadap total aktiva, rasio nilai pasar ekuitas terhadap total hutang, dan rasio penjualan terhadap total aktiva. Dari perhitungan ini, dihasilkan nilai Z yang mengindikasikan kondisi keuangan perusahaan tersebut, apakah baik atau buruk.

Dari deskripsi yang telah dijelaskan di awal masalah. Penelitian masalah tentang metode Altman Z-Score dilakukan dengan judul "Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score pada PT Indofarma Tbk Periode 2013-2022".

2. METODE

Menurut Sugiyono (2019:2) menjelaskan bahwa "metode penelitian pada dasarnya metode ilmiah untuk memperoleh data yang memiliki tujuan dan kegunaan tertentu berdasarkan sifat ilmiahnya, yaitu rasional, empiris, sistematis". Pendekatan penelitian ini menggunakan metode ilmiah empiris dimana penelitian dilakukan dan divalidasi dengan standar tertentu. Sugiyono (2019:9) menjelaskan bahwa "metode ini dapat diartikan sebagai suatu pendekatan penelitian berdasarkan filosofi positivis, dimana populasi atau sampel tertentu dipelajari, data dikumpulkan dengan menggunakan alat penelitian, dan data dikumpulkan untuk tujuan pengujian hipotesis yang diajukan".

Dan metode deskriptif adalah metode yang menggunakan data atau sampel yang dikumpulkan sebagaimana adanya untuk memberikan gambaran atau garis besar objek yang diteliti, tanpa melakukan analisis atau menarik kesimpulan yang diterima secara umum (Moh. Nazir, 2014: L Syifa, 2020:6). Metode penelitian dalam penelitian ini bersifat kuantitatif, karena merupakan investigasi sistematis mengenai sebuah fenomena dengan mengumpulkan data yang dapat diukur menggunakan teknik statistik, matematika, atau komputasi.

Dalam penelitian kuantitatif menurut Sugiyono (2019:80) menyatakan bahwa "populasi adalah domain umum yang terdiri dari objek atau subjek yang menunjukkan sifat dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti yang diteliti dan kemudian ditarik kesimpulan". Populasi penelitian ini adalah laporan keuangan PT Indofarma Tbk.

Menurut Sugiyono (2019) bahwa sampel adalah bagian dari angka, karakteristik kelompok. Jika populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semuanya (misalnya karena keterbatasan dana, tenaga, dan waktu), penelitian dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi tersebut. Apa yang

dipelajari dari sampel, kesimpulannya dapat diterapkan pada populasi. Untuk itu sampel yang diambil harus benar-benar representatif.

Sampel ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling (Judgmental Sampling). Metode sampling tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yaitu pada laporan keuangan PT Indofarma Tbk dari tahun 2013 hingga tahun 2022 yang berfokus pada laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Perhitungan prediksi kebangkrutan PT Indofarma Tbk dengan Metode Altman Z-Score dari 2013 hingga 2022 Kemudian, untuk mendapatkan Z-score dan menempatkan nilainya masuk kebagian yang sudah di pilih, selanjutnya, rasio keuangan harus dihitung dengan menggunakan skor Altman Z. Analisis rasio didasarkan pada laporan keuangan, seperti yang ditunjukkan dalam tabel perhitungan dalam laporan tahunan PT Indofarma Tbk 2013–2022.

a. Working Capital to Total Assets (Modal Kerja/Total Aset) XI

Adalah rasio keuangan yang diperoleh dengan membandingkan modal kerja dengan total aset. Aset lancar dapat diperoleh dengan mengurangi hutang lanecar, dan rumus untuk rasio keuangan ini dapat diperoleh dengan menggunakan rumus berikut:

$$X1 = \text{Working Capital to Total Assets} = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 4. 1 Modal Kerja Bersih

Tahun	Aset Lancar	Hutang Lancar	Modal kerja Bersih
2013	Rp 848.840.281.014	Rp 670.902.769.758	Rp 177.937.511.256
2014	Rp 782.887.635.406	Rp 600.565.598.576	Rp 182.322.036.830
2015	Rp 1.068.157.388.878	Rp 846.731.120.973	Rp 221.426.267.905
2016	Rp 853.506.463.800	Rp 704.929.715.911	Rp 148.576.747.889
2017	Rp 930.982.222.120	Rp 893.289.027.427	Rp 37.693.194.693
2018	Rp 867.493.107.334	Rp 827.237.832.766	Rp 40.255.274.568
2019	Rp 829.103.602.342	Rp 440.827.007.421	Rp 388.276.594.921
2020	Rp 1.134.732.820.080	Rp 836.751.938.323	Rp 297.980.881.757
2021	Rp 1.411.390.099.989	Rp 1.045.188.438.355	Rp 366.201.661.634
2022	Rp 863.577.052.312	Rp 985.245.941.033	-Rp 121.668.888.721

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Dengan data dari Laporan Keuangan PT Indofarma Tbk periode 2013–2022, dengan perhitungan modal kerja dibagi dengan total aset sebagai berikut:

2013	= Rp177.937.511.256 / Rp1.294.510.669.195	= 0,1375
2014	= Rp182.322.036.830 / Rp1.248.343.275.406	= 0,1461
2015	= Rp221.426.267.905 / Rp1.533.708.564.241	= 0,1444
2016	= Rp148.576.747.889 / Rp1.381.633.321.120	= 0,1075
2017	= Rp37.693.194.693 / Rp1.529.874.782.290	= 0,0246
2018	= Rp40.255.274.568 / Rp1.442.350.608.575	= 0,0279
2019	= Rp388.276.594.921 / Rp1.383.935.194.386	= 0,2806
2020	= Rp297.980.881.757 / Rp1.713.334.658.849	= 0,1739
2021	= Rp366.201.661.634 / Rp2.011.879.396.142	= 0,1820
2022	= -Rp121.668.888.721 / Rp1.534.000.446.508	= -0,0793

Yang kemudian diperoleh rasio *Working Capital to Total Assets* dapat dilihat pada tabel 4.2 untuk hasil perhitungan rasio tersebut.

Tabel 4. 2 Rasio WCTA (Working Capital to Total Assets)

Tahun	Modal kerja Bersih	Total Aset	WC/TA
2013	Rp 177.937.511.256	Rp 1.294.510.669.195	0,1375
2014	Rp 182.322.036.830	Rp 1.248.343.275.406	0,1461
2015	Rp 221.426.267.905	Rp 1.533.708.564.241	0,1444

Tahun	Modal kerja Bersih	Total Aset	WC/TA
2016	Rp 148.576.747.889	Rp 1.381.633.321.120	0,1075
2017	Rp 37.693.194.693	Rp 1.529.874.782.290	0,0246
2018	Rp 40.255.274.568	Rp 1.442.350.608.575	0,0279
2019	Rp 388.276.594.921	Rp 1.383.935.194.386	0,2806
2020	Rp 297.980.881.757	Rp 1.713.334.658.849	0,1739
2021	Rp 366.201.661.634	Rp 2.011.879.396.142	0,1820
2022	-Rp 121.668.888.721	Rp 1.534.000.446.508	-0,0793

Sumber: Pengolahan Data, 2024

b. *Retained Earnings to Total Assets* (Laba Ditahan/Total Aset) X2

Metode ini mengukur efisiensi perusahaan dengan menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan perputaran aset. Dengan kata lain, rasio ini mengukur keuntungan kumulatif selama perusahaan telah menjalankan bisnis.

$$X2 = \text{Retained Earnings to Total Assets} = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

Kemudian dengan menggunakan data dari Laporan Keuangan PT Indofarma Tbk periode 2013-2022 (dalam 10 tahun), berikut perhitungan laba ditahan dibagi dengan total aset sebagai berikut:

2013	= Rp195.084.765.254 / Rp1.294.510.669.195	= 0,1507
2014	= Rp201.347.694.523 / Rp1.248.343.275.406	= 0,1613
2015	= Rp206.355.787.450 / Rp1.533.708.564.241	= 0,1345
2016	= Rp183.385.041.971 / Rp1.381.633.321.120	= 0,1327
2017	= Rp134.039.681.864 / Rp1.529.874.782.290	= 0,0876
2018	= -Rp87.261.115.368 / Rp1.442.350.608.575	= -0,0605
2019	= -Rp79.300.152.644 / Rp1.383.935.194.386	= -0,0573
2020	= -Rp150.252.017.344 / Rp1.713.334.658.849	= -0,0877
2021	= -Rp187.832.656.959 / Rp2.011.879.396.142	= -0,0934
2022	= -Rp616.295.611.197 / Rp1.534.000.446.508	= -0,4018

Maka diperoleh hasil rasio *Retained Earnings to Total Assets* yang dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4. 3 Rasio RETA (Retained Earning to Total Assets)

Tahun	Laba Ditahan	Total Aset	RE/TA
2013	Rp 195.084.765.254	Rp 1.294.510.669.195	0,1507
2014	Rp 201.347.694.523	Rp 1.248.343.275.406	0,1613
2015	Rp 206.355.787.450	Rp 1.533.708.564.241	0,1345
2016	Rp 183.385.041.971	Rp 1.381.633.321.120	0,1327
2017	Rp 134.039.681.864	Rp 1.529.874.782.290	0,0876
2018	-Rp 87.261.115.368	Rp 1.442.350.608.575	-0,0605
2019	-Rp 79.300.152.644	Rp 1.383.935.194.386	-0,0573
2020	-Rp 150.252.017.344	Rp 1.713.334.658.849	-0,0877
2021	-Rp 187.832.656.959	Rp 2.011.879.396.142	-0,0934
2022	-Rp 616.295.611.197	Rp 1.534.000.446.508	-0,4018

Sumber: Pengolahan Data, 2024

c. *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* (EBIT/Total Aset) X3

Metode ini menghitung profitabilitas, atau laba atas investasi, dengan membagi pendapatan pra-bunga dan pajak tahunan perusahaan dengan total aset akhir tahun. Rasio ini menunjukkan betapa pentingnya menghasilkan laba untuk memenuhi kewajiban bunga investor. Berikut rumus untuk rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*.

$$X3 = \text{EBIT to Total Assets} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

Dengan menggunakan rumus di atas pada data diambil dari laporan keuangan PT Indofarma Tbk tahun 2013-2022 (periode 10 tahun), dengan data sebagai berikut:

2013	= -Rp63.032.747.250 / Rp1.294.510.669.195	= -0,0487
2014	= Rp7.401.635.942 / Rp1.248.343.275.406	= 0,0059
2015	= Rp14.175.137.737 / Rp1.533.708.564.241	= 0,0092

2016	= -Rp18.921.337.613 / Rp1.381.633.321.120	= -0,0137
2017	= -Rp56.816.969.124 / Rp1.529.874.782.290	= -0,0371
2018	= -Rp25.298.215.466 / Rp1.442.350.608.575	= -0,0175
2019	= Rp9.745.969.307 / Rp1.383.935.194.386	= 0,0070
2020	= Rp18.081.602.176 / Rp1.713.334.658.849	= 0,0106
2021	= Rp8.773.199.052 / Rp2.011.879.396.142	= 0,0044
2022	= -Rp517.557.861.610 / Rp1.534.000.446.508	= -0,3374

Maka hasil yang diperoleh dari rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* yang dapat dilihat pada Tabel 4.4.

Tabel 4. 4 Rasio EBITTA (Earning Before Interest and Tax to Total Assets)

Tahun	EBIT	Total Aset	EBIT/TA
2013	-Rp 63.032.747.250	Rp 1.294.510.669.195	-0,0487
2014	Rp 7.401.635.942	Rp 1.248.343.275.406	0,0059
2015	Rp 14.175.137.737	Rp 1.533.708.564.241	0,0092
2016	-Rp 18.921.337.613	Rp 1.381.633.321.120	-0,0137
2017	-Rp 56.816.969.124	Rp 1.529.874.782.290	-0,0371
2018	-Rp 25.298.215.466	Rp 1.442.350.608.575	-0,0175
2019	Rp 9.745.969.307	Rp 1.383.935.194.386	0,0070
2020	Rp 18.081.602.176	Rp 1.713.334.658.849	0,0106
2021	Rp 8.773.199.052	Rp 2.011.879.396.142	0,0044
2022	-Rp 517.557.861.610	Rp 1.534.000.446.508	-0,3374

Sumber: Pengolahan Data, 2024

d. *Market Value Equity to Book Value of Total Debt* (Nilai Pasar Ekuitas / Total Utang) X₄

Dengan menggunakan nilai pasar ekuitas (yang dihitung dengan mengalikan harga saham perusahaan dengan jumlah saham yang beredar) dan total aset (yang dihitung sebagai jumlah nilai pasar saham plus liabilitas), itulah cara menghitung rasio ekuitas terhadap total aset. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa besar bagian ekuitas yang dimiliki perusahaan relatif terhadap total aset yang dimiliki. Perusahaan yang gagal mengumpulkan lebih banyak hutang daripada yang mereka miliki biasanya. Berikut rumus untuk rasio *Market Value Equity to Book Value of Total Debt*.

$$X_4 = \text{Market Value Equity to Book Value of Total Debt} = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Utang}}$$

Selanjutnya, dengan menggunakan rumus X₄ di atas dari laporan keuangan PT Indofarma Tbk tahun 2013-2022 (periode 10 tahun), sebagai berikut:

2013	= Rp590.793.367.889 / Rp703.717.301.306	= 0,8395
2014	= Rp591.963.192.495 / Rp656.380.082.912	= 0,9019
2015	= Rp592.708.896.744 / Rp940.999.667.498	= 0,6299
2016	= Rp575.757.080.631 / Rp805.876.240.489	= 0,7144
2017	= Rp526.409.897.704 / Rp1.003.464.884.586	= 0,5246
2018	= Rp496.646.859.858 / Rp945.703.748.717	= 0,5252
2019	= Rp504.935.327.036 / Rp878.999.867.350	= 0,5744
2020	= Rp430.326.476.519 / Rp1.283.008.182.330	= 0,3354
2021	= Rp508.309.909.506 / Rp1.503.569.486.636	= 0,3381
2022	= Rp86.348.511.713 / Rp1.447.651.934.795	= 0,0596

Maka diperoleh rasio *Book Value Equity to Book Value of Book Value Debt* yang dapat dilihat pada Tabel 4.5.

Tabel 4. 5 Rasio MVEBVD (Market Value of Equity to Book Value of Debt)

Tahun	Total Ekuitas	Total Hutang	(Total Ekuitas / Total Utang)
2013	Rp 590.793.367.889	Rp 703.717.301.306	0,8395
2014	Rp 591.963.192.495	Rp 656.380.082.912	0,9019
2015	Rp 592.708.896.744	Rp 940.999.667.498	0,6299
2016	Rp 575.757.080.631	Rp 805.876.240.489	0,7144
2017	Rp 526.409.897.704	Rp 1.003.464.884.586	0,5246
2018	Rp 496.646.859.858	Rp 945.703.748.717	0,5252
2019	Rp 504.935.327.036	Rp 878.999.867.350	0,5744

Tahun	Total Ekuitas	Total Hutang	(Total Ekuitas / Total Utang)
2020	Rp 430.326.476.519	Rp 1.283.008.182.330	0,3354
2021	Rp 508.309.909.506	Rp 1.503.569.486.636	0,3381
2022	Rp 86.348.511.713	Rp 1.447.651.934.795	0,0596

Sumber: Pengolahan Data, 2024

e. *Sales to Total Assets* (Penjualan/Total Aset) X5

Kemampuan untuk menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan diukur oleh rasio ini, adalah kegiatan utama perusahaan untuk menjaga profitabilitas. Rumus untuk rasio penjualan terhadap total aset adalah sebagai berikut.

$$X5 = \text{Sales to Total Assets} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Dan, dengan menggunakan rumus X5 di atas pada data-data yang diperoleh dari laporan keuangan PT Indofarma Tbk tahun 2013-2022 (periode 10 tahun), sebagai berikut:

2013	= Rp1.337.498.191.710 / Rp1.294.510.669.195	= 1,0332
2014	= Rp1.381.436.578.115 / Rp1.248.343.275.406	= 1,1066
2015	= Rp1.621.898.667.657 / Rp1.533.708.564.241	= 1,0575
2016	= Rp1.674.702.722.328 / Rp1.381.633.321.120	= 1,2121
2017	= Rp1.631.317.499.096 / Rp1.529.874.782.290	= 1,0663
2018	= Rp1.592.979.941.258 / Rp1.442.350.608.575	= 1,1044
2019	= Rp1.359.175.249.655 / Rp1.383.935.194.386	= 0,9821
2020	= Rp1.715.587.654.399 / Rp1.713.334.658.849	= 1,0013
2021	= Rp2.901.986.532.879 / Rp2.011.879.396.142	= 1,4424
2022	= Rp1.144.108.230.742 / Rp1.534.000.446.508	= 0,7458

Maka diperoleh hasil rasio *sales to total assets* yang dapat dilihat pada Tabel 4.6.

Tabel 4. 6 Rasio STA (Sales to Total Assets)

Tahun	Sales	Total Aset	(Sales / TA)
2013	Rp 1.337.498.191.710	Rp 1.294.510.669.195	1,0332
2014	Rp 1.381.436.578.115	Rp 1.248.343.275.406	1,1066
2015	Rp 1.621.898.667.657	Rp 1.533.708.564.241	1,0575
2016	Rp 1.674.702.722.328	Rp 1.381.633.321.120	1,2121
2017	Rp 1.631.317.499.096	Rp 1.529.874.782.290	1,0663
2018	Rp 1.592.979.941.258	Rp 1.442.350.608.575	1,1044
2019	Rp 1.359.175.249.655	Rp 1.383.935.194.386	0,9821
2020	Rp 1.715.587.654.399	Rp 1.713.334.658.849	1,0013
2021	Rp 2.901.986.532.879	Rp 2.011.879.396.142	1,4424
2022	Rp 1.144.108.230.742	Rp 1.534.000.446.508	0,7458

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis menggunakan metode Altman Z-Score, teridentifikasi dua kondisi yang dialami oleh PT Indofarma Tbk, yakni kondisi "*grey*" (abu-abu) dan kondisi "*distress*" (tekanan/kesulitan). PT Indofarma Tbk mengalami kondisi *grey* pada tahun 2014, 2015, dan 2016. Sedangkan pada tahun 2013, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, dan 2022, perusahaan mengalami kondisi *distress*.

a. Kondisi *Grey* (abu-abu)

Kondisi *grey* dialami oleh PT Indofarma Tbk pada tahun 2014, 2015, dan 2016 karena mendapat angka Z-Score di antara 1,81 dan 2,9, dengan detail angka Z-Score sebagai berikut:

Tabel 4. 7 Kondisi Grey PT Indofarma Tbk

Tahun	Z-Score	Hasil Analisis
2014	2,068	<i>Grey Zone</i>
2015	1,828	<i>Grey Zone</i>
2016	1,910	<i>Grey Zone</i>

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Berdasarkan tabel 4.9 keadaan PT Indofarma berada dalam kondisi *grey* hal ini disebabkan rasio WCTA di tahun 2014 sebesar 0,1375 modal kerja bersih dikatakan baik. Karena aset lancar melebihi hutang

lancar perusahaan, dengan ini total asetnya sebesar Rp1.294.510.669.195. Tahun 2015 sebesar 0,1444 pada tahun ini terjadi sedikit penurunan namun tahun ini tetapi masih dikatakan baik. Karena aset lancar masih melebihi hutang lancar, dan total asetnya dapat meningkat dari tahun sebelumnya menjadi Rp1.533.708.564.241. Tahun 2016 sebesar 0,1075 pada tahun ini total aset mengalami penurunan yang banyak. Dan aset lancar lebih unggul pada hutang lancar, namun total asetnya menurun pada letak Rp1.381.633.321.120.

Dan untuk rasio RETA di tahun 2014 sebesar 0,1613 bernilai positif, namun terjadi sedikit peningkatan sekitar 0,0106 peningkatan terjadi karena meningkatnya laba ditahan Rp201.347.694.523 tetapi total aset turun menjadi Rp1.248.343.275.406. Tahun 2015 sebesar 0,1345 bernilai positif, namun terjadi penurunan sekitar -0,0267 dari tahun sebelumnya, penurunan ini karena adanya kenaikan laba ditahan menjadi Rp206.355.787.450 dan total asetnya yang meningkat menjadi Rp1.533.708.564.241 dari tahun sebelumnya. Di tahun 2016 sebesar 0,1327 berada pada nilai positif, terjadi penurunan sedikit sekitar -0,0018 dari tahun sebelumnya, berawal karena adanya penurunan saldo laba ditahan menjadi Rp183.385.041.971 sedangkan total asetnya menurun. Total aset pada tahun ini adalah Rp1.381.633.321.120.

Retained Earnings to Total Assets menunjukkan apakah perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba ditahan dari semua aktiva perusahaan. Laba ditahan adalah jumlah pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dividen kepada pemegang saham. Karena laba ditahan tidak masuk ke kas, mereka tidak dapat digunakan untuk membayar dividen. Perhitungan laba ditahan terhadap total aset dibuat berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Cintya Meiske Idi & Johanis Darwin Borolla (2021) menurut Altman, Nilai laba ditahan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan hutang yang besar untuk membiayai aset dan membayar dividen. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Budi Mulyati & Toni Anwar Mahmud (2020), bahwa ada hubungan antara profitabilitas dan stres finansial, apabila dengan memperoleh kembali laba, perusahaan menunjukkan upaya nya untuk menjalankan operasionalnya dengan efektif dan efisien. Dengan fluktuasi rasio yang dihasilkan, perusahaan tidak stabil dalam menghasilkan laba untuk membiayai aset dan membayar dividen serta untuk mengurangi risiko keuangan.

Untuk rasio EBITTA tahun 2014 sebesar 0,0059 terjadi peningkatan EBITTA hal ini dikarenakan EBIT menghadapi peningkatan nilai dari tahun 2013 menjadi Rp7.401.635.942 dengan total asetnya Rp1.248.343.275.406. Tahun 2015 sebesar 0,0092 terjadi peningkatan EBITTA sekitar 0,0033 masuk ke dalam nilai positif yaitu Rp14.175.137.737. Hal ini disebabkan laba sebelum bunga dan pajak menghadapi peningkatan nilai ke arah positif dari tahun 2015 dengan total aset Rp1.533.708.564.241. Tahun 2016 sebesar -0,0137 terjadi penurunan EBITTA, hal ini dikarenakan laba sebelum bunga dan pajak menghadapi penurunan yang besar nilai nya di tahun 2016 menjadi -Rp18.921.337.613 dan total aset pada tahun ini yaitu sebesar Rp1.381.633.321.120.

Earnings Before Interest and Tax to Total Assets (EBITTA) menunjukkan kemampuan suatu organisasi untuk menghasilkan laba dari asetnya sebelum pembayaran bunga dan pajak. Menurut Fitriyah & Hariyati (2013) yang dikutip Cintya Meiske Idi Johanis Darwin Borolla (2021) rasio efisiensi pendapatan dasar, yang juga disebut *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA), menunjukkan seberapa baik aktiva perusahaan dapat menghasilkan laba operasi.

Rasio EBITTA digunakan untuk mengukur kemampuan aktiva untuk menghasilkan laba. Nilai yang lebih rendah dari rasio menunjukkan bahwa aktiva kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan nilai yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pengelolaan aktiva secara keseluruhan perusahaan lebih efektif. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cintya Meiske et al., (2021) nilai X_3 bernilai negatif bahwa perusahaan mengalami kerugian atau tidak mampu menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki. Menurut penelitian ini, pada tahun 2014 adalah 0.005, pada 2015, adalah 0.003, dan pada 2016 adalah -0.022.

Untuk rasio MVEBVD di tahun 2014 sebesar 0,9019 terjadi penurunan dari tahun sebelumnya. Hal ini dikarenakan total ekuitas menjadi Rp591.963.192.495 dan meningkatnya total hutang menjadi Rp656.380.082.912 peningkatan ini tidak sebanding, artinya pada tahun ini total hutangnya lebih tinggi dari total ekuitasnya.

Tahun 2015 sebesar 0,6299 menghadapi penurunan kembali dari tahun sebelumnya. Total ekuitas menjadi Rp592.708.896.744 dan total hutangnya kembali meningkat menjadi Rp940.999.667.498 total hutang perusahaan pada tahun ini lebih tinggi dari pada total ekuitasnya. Tahun 2016 sebesar 0,7144 sedikit lebih baik dari tahun sebelumnya meski total ekuitas Rp575.757.080.631 dan total hutangnya Rp805.876.240.489, tetapi total hutang perusahaan pada tahun ini masih lebih tinggi dari pada total ekuitasnya.

Dikutip dari Rahmat Hidayatullah & Nardi Sunardi, (2021) Perusahaan dapat bangkrut dengan membagi nilai pasar ekuitas dengan nilai buku utang. Rasio ini menunjukkan berapa banyak nilai aset

perusahaan dapat turun sebelum jumlah kewajiban melebihi nilai asetnya. Menurut Altman, berdasarkan penelitian sebelumnya Cintya Meiske Idi et al., (2021) menunjukkan bahwa semakin rendah rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya yang berasal dari modal sendiri, yang meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi masalah keuangan., di mana rasio ekuitas X_4 terhadap utang total PT Indofarma Tbk dari 2013 hingga 2022, penjelasan sebagai berikut.

Pada tahun 2014 adalah 0,9019 dan pada tahun 2015, rasio X_4 adalah 0,6299 yang menunjukkan penurunan hasil X_4 dari 2014. Pada tahun 2016, rasio X_4 adalah 0,7144 yang menunjukkan peningkatan hasil X_4 dari tahun 2015.

Untuk rasio STA di tahun 2014 sebesar 1,1066 bernilai positif, namun terjadi sedikit peningkatan sekitar 0,07 peningkatan terjadi karena meningkatnya penjualan Rp1.381.436.578.115 tetapi total aset turun menjadi Rp1.248.343.275.406.

Tahun 2015 sebesar 1,0575 bernilai positif, namun terjadi penurunan sekitar -0,05 dari tahun sebelumnya, penurunan ini karena adanya kenaikan penjualan menjadi Rp1.621.898.667.657 dan total asetnya yang meningkat menjadi Rp1.533.708.564.241 dari tahun sebelumnya. Tahun 2016 sebesar 1,2121 bernilai positif, namun terjadi penurunan sekitar 0,15 dari tahun sebelumnya, penurunan ini karena adanya kenaikan penjualan menjadi Rp1.674.702.722.328 dan total asetnya yang menurun menjadi Rp1.381.633.321.120 dari tahun sebelumnya.

Rasio aktivitas ini digunakan untuk mengukur kemampuan bisnis untuk meningkatkan jumlah penjualan, berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hikmah & Sri Afridola (2019) hasil perhitungan menunjukkan bahwa rasio *Sales to Total Asset* PT Indofarma Tbk cenderung stagnan. Rasio penjualan terhadap total aset pada tahun 2014, hasil rasio X_5 adalah 1,1066 pada tahun 2015, hasil rasio X_5 adalah 1,0575 menunjukkan penurunan hasil X_5 dari 2014. Pada tahun 2016, hasil rasio X_5 adalah 1,2121 menunjukkan kenaikan hasil X_5 dari tahun 2016.

b. Kondisi *Distress*

Kondisi *distress* di alami oleh PT Indofarma Tbk di tahun 2013, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 dan 2022. Karena mendapat angka Z-Score dibawah 1,8. berikut angka Z-Score sebagai berikut:

Tabel 4. 8 Kondisi Distress PT Indofarma Tbk

Tahun	Z-Score	Hasil Analisis
2013	1,752	Distress Zone
2017	1,411	Distress Zone
2018	1,310	Distress Zone
2019	1,606	Distress Zone
2020	1,323	Distress Zone
2021	1,747	Distress Zone
2022	-0,989	Distress Zone

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Berdasarkan tabel 4.10 keadaan PT Indofarma berada dalam kondisi *distress* hal ini disebabkan rasio WCTA Tahun 2013 sebesar 0,1375 pada tahun ini jumlah aset lancar lebih besar dari hutang lancar. Total aset pada letak Rp1.294.510.669.195. Dan modal kerja pada tahun 2013 sebesar Rp177.937.511.256. Pada tahun 2017 sebesar 0,0246 pada tahun ini jumlah aset lancar dan hutang lancar hampir sama. Namun tetap lebih unggul pada aset lancar, dan total asetnya terus meningkat pesat pada letak Rp1.529.874.782.290. terjadi penurunan di modal kerja bersih dan total aset yang meningkat di tahun ini. Tahun 2018 sebesar 0,0279 pada tahun ini kembali jumlah aset lancar dan hutang lancar yang hampir sama. Namun tetap lebih unggul sedikit pada aset lancar, dan total asetnya terus meningkat pesat pada letak Rp1.442.350.608.575. terjadi penurunan modal kerja bersih dan total aset yang ikut menurun.

Tahun 2019 sebesar 0,2806 pada tahun ini aset lancar dapat selisih jauh dengan hutang lancar, namun total asetnya turun pada letak Rp1.383.935.194.386. Tahun 2020 sebesar 0,1739 pada tahun ini jumlah aset lancar mengalami kenaikan dan selisih jauh dengan hutang lancar. Tahun 2021 sebesar 0,1820 pada tahun ini jumlah aset lancar kembali mengalami kenaikan dan hutang lancar pun mengalami kenaikan. Namun tetap lebih unggul pada aset lancar, dan total asetnya terus meningkat pesat pada letak Rp2.011.879.396.142. Tahun 2022 sebesar -0,0793 hal ini berawal karena pada tahun 2022 aset lancar berada dibawah hutang lancar, yang artinya hutang lancar lebih besar dari aset lancarnya, menyebabkan modal kerja bersih menjadi negatif yaitu -Rp121.668.888.721 dan total asetnya ikut menurun di letak Rp1.534.000.446.508.

Menurut Fitriyah & Hariyati (2013) yang dikutip Cintya Meiske Idi Johanis Darwin Borolla (2021) WCTA menunjukkan bagaimana sebuah perusahaan dapat menghasilkan modal kerja bersih dari semua aktiva yang dimilikinya. Karena mereka tidak memiliki aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang positif lebih mungkin menghadapi masalah dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai negatif lebih mungkin menghadapi masalah dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cintya Meiske Idi et al., (2021) bahwa PT Indofarma Tbk dapat menghasilkan modal kerja bersih dari 2013 hingga 2021, tetapi pada tahun 2022 nilai X_1 nya negatif. Ini menunjukkan bahwa PT Indofarma Tbk masih dapat menghasilkan modal kerja bersih, tetapi nilai modal kerjanya akan negatif pada tahun 2022, yang berarti akan sulit bagi perusahaan untuk menutupi kewajibannya.

Dan untuk rasio RETA Tahun 2013 sebesar 0,1507 angka ini berawal karena saldo laba ditahan sebesar Rp195.084.765.254 dan total aset berada pada letak Rp1.294.510.669.195. Tahun 2017 sebesar 0,0876 terjadi penurunan, dan masih berada pada nilai positif dari tahun sebelumnya, penurunan ini berawal karena turunnya saldo laba ditahan menjadi Rp134.039.681.864 dan total aset berada pada letak Rp1.529.874.782.290. Tahun 2018 sebesar -0,0605 terjadi penurunan dan berada pada nilai negatif, terjadi penurunan sekitar -0,1481 dari tahun sebelumnya penurunan ini berawal karena turunnya saldo laba ditahan menjadi -Rp87.261.115.368 dan total aset berada pada letak Rp1.442.350.608.575.

Tahun 2019 sebesar -0,0573 masih berada pada nilai negatif dari tahun sebelumnya, penurunan ini berawal karena turunnya saldo laba ditahan menjadi di angka -Rp79.300.152.644 dan total aset berada pada letak Rp1.383.935.194.386. Tahun 2020 sebesar -0,0877 dan kembali masih berada pada nilai negatif dari tahun sebelumnya, saldo laba ditahan pada letak -Rp150.252.017.344 dan total aset berada pada letak Rp1.713.334.658.849. Tahun 2021 sebesar -0,0934 masih berada pada nilai negatif dari tahun sebelumnya, penurunan ini berawal karena turunnya saldo laba ditahan menjadi -Rp187.832.656.959 dan total aset berada pada letak Rp2.011.879.396.142.

Tahun 2022 sebesar -0,4018 terjadi penurunan dan berada pada nilai negatif dari tahun sebelumnya, penurunan ini berawal karena turunnya saldo laba ditahan yang sangat besar menjadi -Rp616.295.611.197 dan total aset berada pada letak Rp1.534.000.446.508. *Retained Earnings to Total Assets* menunjukkan apakah perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba ditahan dari semua aktiva perusahaan. Laba ditahan adalah jumlah pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dividen kepada pemegang saham. Karena laba ditahan tidak masuk ke kas, mereka tidak dapat digunakan untuk membayar dividen. Perhitungan laba ditahan terhadap total aset dibuat berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Cintya Meiske Idi & Johanis Darwin Borolla (2021) menurut Altman, Nilai laba ditahan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan hutang yang besar untuk membiayai aset dan membayar deviden. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Budi Mulyati & Toni Anwar Mahmud (2020), bahwa ada hubungan antara profitabilitas dan stres finansial, apabila dengan memperoleh kembali laba, perusahaan menunjukkan upaya nya untuk menjalankan operasionalnya dengan efektif dan efisien.

Dengan peningkatan rasio yang dihasilkan, perusahaan memiliki lebih banyak laba untuk membiayai aset dan membayar deviden, yang mengurangi risiko keuangan pada tahun 2013 nilai rasio X_2 adalah 0,1507 pada tahun 2017 nilai rasio X_2 adalah 0,0876 pada 2018 nilainya adalah -0,0605 pada 2019 nilainya yaitu di angka -0,0573 pada 2020 nilainya adalah -0,0877 pada 2021 nilai nya berada di angka -0,0934 dan pada 2022 nilai nya adalah -0,4018. Selama lima tahun terakhir, dari 2018 hingga 2022, nilai rasio X_2 . Angka negatif mengindikasikan bahwa bisnis tidak mampu mencapai profitabilitas. Sebagai akibatnya, laba yang tersimpan menjadi negatif, yang memaksa penggunaan utang untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan yang akan dikembalikan nantinya.

Untuk rasio EBITTA Tahun 2013 sebesar -0,0487 kembali terjadi penurunan EBITTA, hal ini dikarenakan laba sebelum bunga dan pajak menghadapi pelemahan nilai di tahun 2013, nilai EBIT berada pada letak -Rp63.032.747.250 dengan total aset Rp1.294.510.669.195. Tahun 2017 sebesar -0,0371 kembali di angka minus EBITTA, hal ini dikarenakan laba sebelum bunga dan pajak menghadapi pelemahan nilai pada tahun 2017, nilai EBIT di tahun 2017 berada pada angka -Rp56.816.969.124 dengan total aset Rp1.529.874.782.290. Tahun 2018 rasio EBITTA sebesar -0,0175 hal ini dikarenakan laba sebelum bunga dan pajak menghadapi nilai di tahun 2018 menjadi -Rp25.298.215.466 dan total aset pada tahun ini yaitu sebesar Rp1.442.350.608.575.

Tahun 2019 sebesar 0,0070 terjadi peningkatan EBITTA, hal ini dikarenakan laba sebelum bunga dan pajak menghadapi peningkatan di tahun 2019 menjadi Rp9.745.969.307 dan total aset pada tahun ini yaitu sebesar Rp1.383.935.194.386. Tahun 2020 sebesar 0,0106 terjadi peningkatan EBITTA, hal ini dikarenakan laba sebelum bunga dan pajak menghadapi peningkatan di tahun 2020 menjadi Rp18.081.602.176 dan total aset pada tahun ini yaitu sebesar Rp1.713.334.658.849. Tahun 2021 sebesar

0,0044 terjadi penurunan EBITTA, hal ini disebabkan laba sebelum bunga dan pajak menghadapi penurunan di tahun 2021 menjadi Rp8.773.199.052 dan total aset pada tahun ini yaitu sebesar Rp2.011.879.396.142.

Dan di tahun 2022 sebesar -0,3374 terjadi penurunan yang tinggi EBITTA, hal ini dikarenakan laba sebelum bunga dan pajak menghadapi penurunan yang besar nilai nya di tahun 2022 menjadi -Rp517.557.861.610 dan total aset pada tahun ini yaitu sebesar Rp1.534.000.446.508. Dan di tahun 2022 merupakan nilai paling rendah di 10 tahun terakhir.

Earnings Before Interest and Tax to Total Assets (EBITTA) menunjukkan kemampuan suatu organisasi untuk menghasilkan laba dari asetnya sebelum pembayaran bunga dan pajak. Menurut Fitriyah & Hariyati (2013) yang dikutip Cintya Meiske Idi Johanis Darwin Borolla (2021) rasio efisiensi pendapatan dasar, yang juga disebut *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA) menunjukkan seberapa baik aktiva perusahaan dapat menghasilkan laba operasi. Rasio EBITTA digunakan untuk mengukur kemampuan aktiva untuk menghasilkan laba. Nilai yang lebih rendah dari rasio menunjukkan bahwa aktiva kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan nilai yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pengelolaan aktiva secara keseluruhan perusahaan lebih efektif. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cintya Meiske et al., (2021) nilai X_3 bernilai negatif bahwa perusahaan mengalami kerugian atau tidak mampu menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki.

Menurut penelitian ini, pada 2013 rasio X_3 adalah -0,0487, pada 2017 rasio X_3 adalah -0,0371, dan pada 2018 adalah -0,0175, pada 2019 adalah 0,0070, pada 2020 adalah 0,0106, pada 2021 adalah 0,0044, dan pada 2022 adalah -0,3374. Pada tahun 2014, 2015, 2019, 2020, dan 2021, perusahaan dapat mengimbangi biaya oprasional sambil mengelola asetnya secara produktif. Namun, pada tahun 2013, 2016, 2017, 2018, dan 2022, nilai rasio X_3 menjadi negatif, menunjukkan bahwa biaya oprasional perusahaan lebih tinggi, yang menyebabkan kinerja perusahaan menjadi tidak produktif, yang mungkin merupakan tanda keadaan keuangan yang tidak stabil.

Untuk rasio MVEBVD Tahun 2013 sebesar 0,8395. Total ekuitas di angka Rp590.793.367.889 dan total hutangnya sebesar Rp703.717.301.306 pada tahun ini, total hutang perusahaan melebihi total ekuitasnya. Pada tahun 2017, rasio tersebut sebesar 0,5246 dan mengalami penurunan dibanding tahun sebelumnya. Total ekuitas mencapai Rp526.409.897.704, sementara total hutang meningkat menjadi Rp1.003.464.884.586. Begitu juga pada tahun 2018, dengan rasio 0,5252, meskipun sedikit lebih baik dari tahun sebelumnya. Meskipun total ekuitas sebesar Rp496.646.859.858, total hutangnya mencapai Rp945.703.748.717, sehingga total hutang perusahaan pada tahun ini tetap lebih tinggi daripada total ekuitasnya.

Pada tahun 2019, rasio tersebut mencapai 0,5744, menunjukkan peningkatan dibanding tahun sebelumnya. Meskipun total ekuitas sebesar Rp504.935.327.036, total hutangnya mencapai Rp878.999.867.350, sehingga total hutang perusahaan pada tahun ini masih lebih tinggi daripada total ekuitasnya. Sementara pada tahun 2020, rasio tersebut turun menjadi 0,3354 dari tahun sebelumnya. Total ekuitas mencapai Rp430.326.476.519, dan total hutangnya kembali meningkat menjadi Rp1.283.008.182.330, sehingga total hutang perusahaan pada tahun ini juga lebih tinggi daripada total ekuitasnya. Pada tahun 2021, rasio tersebut kembali menurun menjadi 0,3381 dari tahun sebelumnya. Total ekuitas mencapai Rp508.309.909.506, namun total hutangnya kembali meningkat menjadi Rp1.503.569.486.636, sehingga total hutang perusahaan pada tahun ini tetap lebih tinggi daripada total ekuitasnya.

Pada tahun 2022, rasio tersebut mencapai 0,0596, menandakan penurunan dari tahun sebelumnya. Total ekuitas mencapai Rp86.348.511.713, namun total hutangnya kembali tinggi mencapai Rp1.447.651.934.795, sehingga total hutang perusahaan pada tahun ini tetap melebihi total ekuitasnya.

Menurut Altman, berdasarkan penelitian sebelumnya Cintya Meiske Idi et al., (2021) menunjukkan bahwa semakin rendah rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya yang berasal dari modal sendiri, yang meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi masalah keuangan., di mana rasio ekuitas X_4 terhadap utang total PT Indofarma Tbk dari 2013 hingga 2022.

Pada tahun 2013, rasio X_4 totalnya adalah 0,8395 yang menunjukkan keadaan positif di tahun 2013. Tahun 2017, rasio X_4 totalnya adalah 0,5246 yang menunjukkan keadaan positif di tahun 2017. Pada tahun 2018, rasio X_4 totalnya adalah 0,5252 yang menunjukkan keadaan sedikit lebih baik dari tahun 2017. Pada tahun 2019, hasil rasio X_4 adalah 0,5744 menunjukkan kenaikan hasil X_4 dari tahun 2018. Pada tahun 2020, hasil rasio X_4 adalah 0,3354 kembali menurun dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2021, hasil rasio X_4 adalah 0,3381, menunjukkan keadaan lebih baik dari hasil X_4 dari tahun 2020. Tahun 2022, hasil rasio X_4 adalah 0,0596 kembali menurun dari tahun sebelumnya. Dengan mempertimbangkan data di atas, PT Indofarma Tbk memiliki kemampuan untuk memenuhi utang dan kewajiban jangka panjangnya sambil mempertahankan seluruh ekuitasnya. Selain itu, rasio ekuitas terhadap total utang terus menurun dari

tahun 2013 hingga 2022. Uraian di atas menunjukkan bahwa PT. Indofarma Tbk memiliki kemampuan untuk memenuhi utang dan kewajibannya jangka panjang. Akan tetapi kemampuan perusahaan terus menurun dari 2013 hingga 2022.

Untuk rasio STA Tahun 2013 sebesar 1,0332 bernilai positif, dengan penjualan di angka Rp1.337.498.191.710 dan total asetnya sebesar Rp1.294.510.669.195. Tahun 2017 sebesar 1,0663 bernilai positif, Namun, terjadi penurunan sekitar -0,15 dari tahun sebelumnya, yang disebabkan oleh penurunan penjualan menjadi Rp1.631.317.499.096 dan peningkatan total aset menjadi Rp1.529.874.782.290 dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2018, rasio tersebut sebesar 1,1044 dengan nilai positif, namun mengalami peningkatan sekitar 0,04 dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini terjadi karena penurunan penjualan menjadi Rp1.592.979.941.258 dan penurunan total aset menjadi Rp1.442.350.608.575 dari tahun sebelumnya.

Pada tahun 2019, rasio tersebut sebesar 0,9821 dengan nilai positif, namun mengalami penurunan sekitar -0,12 dari tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan penjualan menjadi Rp1.359.175.249.655 dan penurunan total aset menjadi Rp1.383.935.194.386 dari tahun sebelumnya. Sedangkan pada tahun 2020, rasio tersebut sebesar 1,0013 dengan nilai positif, namun mengalami peningkatan sekitar 0,02 dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini terjadi karena kenaikan penjualan menjadi Rp1.715.587.654.399 dan peningkatan total aset menjadi Rp1.713.334.658.849 dari tahun sebelumnya. Selanjutnya, pada tahun 2021, rasio tersebut mencapai 1,4424 dengan nilai positif, dan mengalami peningkatan sekitar 0,44 dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini disebabkan oleh kenaikan penjualan yang sangat pesat menjadi Rp2.901.986.532.879 dan peningkatan total aset menjadi Rp2.011.879.396.142 dari tahun sebelumnya.

Tahun 2022 sebesar 0,7458 bernilai positif, namun terjadi penurunan sekitar -1,15 dari tahun sebelumnya, penurunan ini karena adanya penurunan penjualan menjadi Rp1.144.108.230.742 dan total asetnya yang menurun menjadi Rp1.534.000.446.508 dari tahun sebelumnya.

Rasio aktivitas ini digunakan untuk mengukur kemampuan bisnis untuk meningkatkan jumlah penjualan, berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hikmah & Sri Afridola (2019) hasil perhitungan menunjukkan bahwa rasio *Sales to Total Asset* PT Indofarma Tbk cenderung stagnan.

Rasio penjualan terhadap total aset pada tahun 2013, hasil rasio X_5 totalnya adalah 1,0332. Pada tahun 2017, hasil rasio X_5 totalnya adalah 1,0663 Pada tahun 2018, nilai total rasio X_5 adalah 1,1044, mengindikasikan penurunan dari tahun sebelumnya. Tahun 2019, nilai rasio X_5 adalah 0,9821, menunjukkan penurunan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2020, nilai rasio X_5 mencapai 1,0013, mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Tahun 2021, nilai rasio X_5 adalah 1,4424, menunjukkan keadaan stagnan dibandingkan dengan tahun 2020. Sedangkan pada tahun 2022, nilai rasio X_5 adalah 0,7458, kembali mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Hasil Perhitungan Formulasi Alman Z-Score

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan hasil yang sama dengan grafik 4.7, yang menunjukkan hasil dari Metode Altman Z-Score periode 2013–2022, yang menunjukkan bahwa PT Indofarma Tbk mengalami perubahan situasi setiap tahun nya, dari grafik yang menunjukkan hasil perhitungan Z-score untuk PT Indofarma Tbk, perusahaan di tahun 2014 sampai 2016 perusahaan di posisi *grey zone* atau nilai Z 1,8 sampai dengan dibawah $Z < 2,9$ di tahun 2013, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 dan 2022 perusahaan menghadapi $Z < 1,8$. Nilai Z paling tinggi pada tahun 2014 adalah 2,068 tetapi skor tersebut tetap berada di posisi *grey zone*. Nilai Z-score tahun 2016 adalah yang tertinggi sebesar 0,9105.

PT Indofarma Tbk memiliki skor Z paling rendah -0,9894 pada tahun 2022, menurut tabel hasil Z-score ini karena rasio EBIT ke Total Asset sangat rendah, yaitu -1,1134 *Retained Earning* ke Total Asset -0,5625 *Working Interest* ke Total Asset -0,0952 dan *Market Value Equity* ke *Book Value of Dept* dari Total Debt 0,0358 serta *Sales* ke Total Asset 0,7458. X_1 , yang merupakan rasio likuiditas, mengalami penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2022 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Rasio ini menandakan bahwa perusahaan yang terus menderita kerugian operasional cenderung memiliki proporsi aset lancar yang menyusut terhadap total aset. Hal ini sesuai dengan penelitian Dian Pratiwi et al., (2021) yang menyimpulkan ketika likuiditas menurun, perusahaan memiliki risiko yang lebih tinggi mengalami kesulitan keuangan.

Rasio profitabilitas, yang diwakili oleh X_2 adalah faktor yang paling mempengaruhi Z-Score, dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, juga mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2022. X_2 menunjukkan angka negatif yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat menghasilkan laba. Akibatnya, laba ditahan bernilai negatif, yang menyebabkan utang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budi Mulyati & Toni Anwar Mahmud (2020), yang menemukan bahwa ada hubungan antara profitabilitas dan stres finansial, apabila

dengan memperoleh kembali laba, perusahaan menunjukkan upaya nya untuk menjalankan operasionalnya dengan efektif dan efisien.

Pada tahun 2013–2022, Untuk PT Indofarma Tbk, X_5 adalah rasio aktivitas menurut Altman & Hotchiks (2006) dikutip Dian Pertiwi Alvianita & Gunawan Putri (2021) rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa baik sebuah perusahaan dapat menghasilkan penjualan dari total asetnya. Analisis data menunjukkan bahwa pada tahun 2022, rasio aktivitas perusahaan mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Penurunan ini kemungkinan akan mengakibatkan penurunan Z-Score, yang dapat mengklasifikasikan perusahaan ke dalam zona "distress". Hal ini konsisten dengan Dian Pertiwi et al., (2021) dalam penelitiannya yang menemukan bahwa rasio aktivitas memengaruhi keuangan perusahaan.

Penurunan rasio aktivitas menunjukkan penurunan penjualan PT Indofarma Tbk pada tahun 2022. Penurunan daya beli masyarakat dapat menyebabkan penurunan penjualan. Seperti yang diketahui, penjualan turun di semua kelompok produk, termasuk obat dan alat kesehatan, menyebabkan PT Indofarma Tbk mengalami kerugian di tahun 2022. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dian Pertiwi et al., (2021) dan Rini Yuliasari et al., (2022) yang menunjukkan bahwa kondisi ekonomi dapat mempengaruhi stres keuangan perusahaan.

Dari hasil analisis ini, rasio yang paling membuktikan *financial distress* adalah *Retained Earnings to Total Assets*. X_2 menunjukkan angka negatif yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat menghasilkan laba ataupun Laba ditahan yang negatif, atau sering disebut juga sebagai defisit laba ditahan, terjadi ketika total laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam periode tertentu lebih kecil daripada total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham atau alokasi laba lainnya yang telah dibuat dalam periode tersebut. Dan faktor yang bisa menyebabkan laba ditahan menjadi negatif yaitu kinerja keuangan buruk jika perusahaan mengalami kerugian dalam satu atau beberapa periode akuntansi, laba ditahan bisa menjadi negatif. Hal ini bisa disebabkan oleh penjualan yang menurun, biaya produksi yang tinggi, atau pengeluaran operasional yang tidak terduga. Akibatnya, laba ditahan bernilai negatif, yang menyebabkan utang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Dibuktikan dengan tabel berikut:

Tabel 4. 9 Penjualan dibanding Beban Pokok Penjualan

tahun	penjualan	beban pokok penjualan	%beban terhadap laba	%laba yang didapat
2013	1.337.498.191.710	999.930.881.199	74,76%	25,24%
2014	1.381.436.578.115	1.069.010.401.518	77,38%	22,62%
2015	1.621.898.667.657	1.291.844.221.034	79,65%	20,35%
2016	1.674.702.722.328	1.337.793.754.317	79,88%	20,12%
2017	1.631.317.499.096	1.348.504.215.451	82,66%	17,34%
2018	1.592.979.941.258	1.308.760.117.807	82,16%	17,84%
2019	1.359.175.249.655	1.108.815.136.496	81,58%	18,42%
2020	1.715.587.654.399	1.314.987.873.576	76,65%	23,35%
2021	2.901.986.532.879	2.450.332.548.549	84,44%	15,56%
2022	1.144.108.230.742	1.254.216.941.753	109,62%	-9,62%

Sumber: Pengolahan Data, 2024

Dilihat dari tabel 4.11 Ini berarti bahwa PT Indofarma Tbk selalu mencatat penjualan di atas 1 miliar setiap tahunnya dari tahun 2013 hingga 2022. Namun, masalahnya adalah biaya barang yang terjual (Cost of Goods Sold/COGS) dari PT Indofarma Tbk, yang persentasenya selalu meningkat setiap tahun. Pada tahun 2022, biaya barang yang terjual mencapai 109,62% dari penjualan, yang berarti bahwa pengeluaran melebihi penjualan pada tahun tersebut. Penyebab utama dari biaya barang yang terjual yang besar adalah kerugian penurunan nilai persediaan (*inventory impairment losses*) yang dialami perusahaan pada tahun 2022. Kerugian penurunan nilai persediaan terjadi sebagai akibat dari penurunan permintaan pasar untuk obat generik, obat resep dan perangkat medis yang dijual oleh PT Indofarma Tbk, yang mengalami penurunan penjualan dibandingkan dengan pesaing lainnya. Sehingga persediaan barang-barang ini kurang menarik bagi pelanggan, yang mengakibatkan penurunan nilai persediaan. Hal ini terjadi karena obat-obatan yang tidak terjual atau disimpan terlalu lama, atau perangkat medis yang rusak dalam proses penyimpanan atau pengiriman, dapat mengalami penurunan nilai karena tidak lagi dapat dijual dengan harga yang sama atau perlu dibuang.

Dan beban pokok penjualan yang membengkak di tahun 2022 ini tidak sesuai dengan prinsip "efektif, yang berarti pengadaan barang atau jasa harus sesuai dengan kebutuhan yang telah ditetapkan dan memberikan manfaat yang sebesar-besarnya sesuai dengan sasaran yang telah ditetapkan" didalam pedoman pengadaan barang atau jasa di lingkungan PT Indofarma Tbk. Tata kelola manajemen persediaan yang kurang efektif yang diterapkan oleh Indofarma telah menyebabkan masalah dalam ketersediaan produk mereka di pasar. Dengan kurangnya perhatian terhadap aspek-aspek penting dalam rantai pasok,

seperti akuisisi bahan baku dan distribusi produk jadi. Ketidakmampuan untuk mengantisipasi dan menanggapi perubahan permintaan pasar telah menyebabkan masalah overstocking dan understocking yang sering kali merugikan perusahaan. Overstocking berpotensi mengakibatkan kerugian finansial karena penumpukan persediaan yang tidak terjual, sementara understocking dapat mengakibatkan hilangnya penjualan dan menurunkan kepercayaan pelanggan.

Dampak dari manajemen persediaan yang buruk ini tidak hanya berdampak pada kinerja keuangan Indofarma, tetapi juga merusak reputasi merek mereka di mata pelanggan. Ketidakpastian dalam ketersediaan produk dan kurangnya responsivitas terhadap kebutuhan pasar dapat membuat pelanggan kecewa dan mencari alternatif lain, mengancam posisi Indofarma di pasar. Jika masalah ini tidak segera ditangani, Indofarma berisiko kehilangan pangsa pasar yang signifikan dan merusak citra merek mereka secara permanen. Oleh karena itu, perbaikan mendalam dalam tata kelola manajemen persediaan sangat diperlukan untuk menghindari dampak negatif yang lebih lanjut pada perusahaan.

4. PENUTUP

Hasil analisis menyimpulkan, keadaan keuangan PT Indofarma Tbk Tahun 2013-2022 membuktikan sebagian besar dengan kondisi distress zone yaitu di tahun 2013, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 & 2022. Dan situasi ini membuat PT Indofarma berada dalam kondisi distress, di mana perusahaan tidak dapat mengendalikan dan mempertahankan kinerja keuangan mereka karena nilai Z Score di bawah 1,8 atau $Z < 1,8$ kondisi terburuk ada pada tahun 2022 dengan score -0,9894 dan dengan menggunakan rumus Altman original pada PT Indofarma Tbk, rasio yang paling fluktuatif dalam kontribusi keadaan financial distress adalah Retained Earnings to Total Assets.

5. DAFTAR PUSTAKA

- A.Kadim, A. S. (2019). Analisis Risiko Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score, Springate, Dan Zmijewski Pada Perusahaan Hiburan Korea Yang Tercatat Di Bursa Korea Tahun 2012 – 2016. 153.
- Analisis Korelasi Dan Regresi. (2022). In F. R. Eddy Roflin. Pekalongan: Pt. Nasya Expanding Management.
- Analisis Laporan Keuangan. (2019). In Analisis Laporan Keuangan (Pp. 468-471). Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Anisa, V. D. (2016). Analisis Variabel Kebangkrutan Terhadap Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* : Volume 5, Nomor 5, Mei 2016, 3-4.
- Aulia Rahmah, K. K. (2022). Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score Dalam Perspektif Maqashid Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(01), 642.
- Budi Mulyati, T. A. (2020). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Prediksi Financial Distress (Studi Kasus Pada Salah Satu Bumd Di Provinsi Banten). 124.
- Cintya Meiske Idi, J. D. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakanmetode Altman Z–Score Pada Pt. Golden Plantation Tbk. Periode 2014-2018. *Jurnal Aplikasi Kebijakan Publik & Bisnis*, 107-109.
- Dian Pertiwi, A. G. (2021). Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Ritel Tahun 2018-2020 . *Jurnal Keunis (Keuangan Dan Bisnis)*, 132-144.
- Dr. Agus S. Irfani, M. (2020). In *Manajemen Keuangan Dan Bisnis; Teori Dan Aplikasi* Isbn: 9786020644608, 602064460x (Pp. 15-16). Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Dr. H. Fachrurazi, S. A. (2022). In *Dasar Dan Konsep Manajemen Organisasi* Isbn: 9786239939328, 6239939323 (P. 146). Batam: Cv Rey Media Grafika.
- Dr. Juliansyah Noor, S. M. (2016). *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi & Karya Ilmiah*. In S. M. Dr. Juliansyah Noor, *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi & Karya Ilmiah* (P. 141). Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Dr. Muhammad Ramdhan, S. M. (2021). *Metode Penelitian*. In S. M. Dr. Muhammad Ramdhan, *Metode Penelitian* (P. 6). Surabaya: Cipta Media Nusantara.
- Dr. Timotius Febry C., S. M. (2020). *Spss : Aplikasi Pada Penelitian Manajemen Bisnis*. In S. M. Dr. Timotius Febry C., *Spss : Aplikasi Pada Penelitian Manajemen Bisnis* (Pp. 71-72). Bandung: Media Sains Indonesia.
- Efi Resfitasari, T. M. (2021). Analisis Prediksi Financial Distressdengan Metode Altman Z-Score Pada Pt

- Waskita Karya Tbk. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3 (3), 2021, 134.
- Elfrida Anggun Kurnia Utami, D. S. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi* Vol. 16 No. 2, 164.
- Firda Mastuti, M. S. (2013). Altman Z-Score Sebagai Salah Satu Metode Dalam Menganalisis Estimasi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan Yang Terdaftar (Listing) Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010 Sampai Dengan 2012) . 2-4.
- Ghozali, I. (2017). *Ekonometrika*. Semarang: Badan Penerbit – Universitas Diponegoro. Isbn 979-704-014-3.
- Guritno, N. K. (2021). Analisis Financial Distress Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Pada Pt Alumindo Light Metal Industry Tbk. Palembang: [Http://Eprints.Polsri.Ac.Id/](http://Eprints.Polsri.Ac.Id/).
- Hadisuwito, L. (2023). *Jurnal Universitas Atma Jaya Jogjakarta*, 11.
- Herawati, H. (2019). Pentingnya Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Unihaz -Jaz*, 17-19.
- Hikmah, S. A. (2019). Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score) Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Niara*, 195-202.
- <https://www.bps.go.id/>. (2023, April 1). Retrieved From <https://www.bps.go.id/indicator/12/1975/1/jumlah-penduduk-pertengahan-tahun.html>
- Indofarma.Id. (2023, 3 30). Indofarma.Id. Retrieved From Indofarma.Id: <https://indofarma.id>
- Jenny Pratiwi Assaji, Z. M. (2017). Rasio Keuangan Dan Prediksi Financial Distress. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 2 (2), 2017, 66.
- Kasmir, S. M. (2019). Analisis Laporan Keuangan. In S. M. Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Pp. 66-104). Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Lailatus Sa'adah, S. M. (2020). Implementasi Pengukuran Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Equity Serta Pengaruhnya Terhadap Return. In S. M. Lailatus Sa'adah, *Implementasi Pengukuran Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Equity Serta Pengaruhnya Terhadap Return* (P. 62). Jombang: Lppm Universitas Kh. A. Wahab Hasbullah.
- Luciana Spica Almilia, K. (2003). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jaai Volume 7 No. 2*, 183-185.
- M.Si, P. D. (2023). Metode Penelitian Sosial Pedoman Praktis Penulisan Skripsi, Tesis Dan Disertasi. In *Metode Penelitian Sosial Pedoman Praktis Penulisan Skripsi, Tesis Dan Disertasi* (P. 95). Surabaya: Cipta Media Nusantara.
- Mu'arifin, H. A. (2020). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman (Z Score) Pada Perusahaan Textile Dan Garmen Pada Tahun 2017-2019. 440.
- Nur Fadli Andriawan, D. S. (2016). *Jurnal Ekonomi Akuntansi*. Analisis Metode Altman Z-Score Sebagai Alat Prediksi, 68-74.
- Pangestuti, W. K. (2017). *Analisis Rasio-Rasio Keuangan Terhadap* . Malang: Umm.Ac.Id.
- Pratama, R. (2020). Pengantar Manajemen. In R. Pratama, *Pengantar Manajemen* (Pp. 7-8). Sleman: Cv Budi Utama.
- Prihadi, T. (2019). *Analisa Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi*. Jakarta: Pt. Gramedia Pustaka Utama.
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Prihartini, G. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2020). Jombang: Stiedewantara.Ac.Id.
- Purwoto, A. (2007). In P. L. Inferensial, *Panduan Lab Statistik Inferensial* (P. 97). Jakarta: Grasindo.
- Putri, H. N. (2021). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score Pada Pt. Keramika Indonesia Asosiasi Tbk Tahun 2015-2019. Iain Batusangkar. <https://repo.iainbatusangkar.ac.id/>.

- Rahmat Hidayatullah, N. S. (2021). Altman Z-Score Analysis For Predicting Bankruptcy In Listed Companies In Lq 45 Year 2016-2020. *Altman Z-Score Analysis For Predicting Bankruptcy In Listed Companies In Lq 45 Year 2016-2020*, 346.
- Rifkhan. (2023). Pedoman Metodologi Penelitian Data Panel Dan Kuesioner. In P. Adab, *Pedoman Metodologi Penelitian Data Panel Dan Kuesioner* (Pp. 60-73). Indramayu: Cv. Adanu Abimata.
- Rini Yuliasari, B. M. (2022). Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan Dan Minuman Di Indonesia Tahun 2011-2020. 155.
- Roni Angger Aditama, S. M. (2020). *Pengantar Manajemen: Teori Dan Aplikasi* Isbn: 978-623-6530-04-7. Malang: Ae Publishing .
- Rosyidah, K. (2013). Pengaruh Efek Sektor, Jenis Laporan Keuangan Dan Laba Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011). 15-19.
- S, P. F. (2010). Penyebab, Dampak, Dan Pbediksi Dari Financial Distress Serta Solusi Untuk Mengatasi Financial Distress . *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, Vol. 2 No.2, 191-205.
- Samsurijal Hasan, E. E. (2022). Manajemen Keuangan. In E. E. Samsurijal Hasan, *Manajemen Keuangan* (Pp. 1-11). Purwokerto Selatan, Kab. Banyumas, Jawa Tengah : Cv. Pena Persada.
- Santoso, S. (2018). *Statistik Parametrik*. Jakarta: Pt Elex Media Komputindo. Isbn 978-602-04-9541-5.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Teori Dan Praktik* Isbn: 9789791330633, 9791330638. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sufyati Hs, H. F. (2021). Analisis Laporan Keuangan. In E. S. Bambang Nugraha Parada Malau. Cirebon: Insania.
- Suryabrata, S. (2005). Metodologi Penelitian. In S. Suryabrata, *Metodologi Penelitian* (P. 35). Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Tarjo. (2019). Teknik Analisis Data. In *Metode Penelitian Sistem 3x Baca* (P. 103). Yogyakarta: Deepublish.
- Ubbe, M. S. (2020). Analisis Tingkat Kebangkrutan Pada Pt. Airasia Indonesia Tbk Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutia*, 4.
- Yuliana Hema, A. S. (2023, 3 30). Retrieved From Kontan.Co.Id: <https://Industri.Kontan.Co.Id/News/Simak-Kinerja-Indofarma-Inaf-Yang-Kurang-Memuaskan-Hingga-Kuartal-Iii-2022>
- Yusri Kusumayuda, F. I. (2022). Penerapan Model Altman Z-Score Untuk Analisis Kebangkrutan Perusahaan Menggunakan (Sub Sektor Perusahaan Makanan Dan Minuman Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi (Jimasia)*, 1-8.
<s://doi.org/10.23887/ijee.v3i2.18515>.
- Syukur, A., Azis, R., & Sukarsih. (2020). Developing Reading Learning Model to Increase Reading Skill for Animal Husbandry Students in Higher Education. *Britain International of Linguistics, Arts and Education*, 2(1), 484-493. <https://doi.org/10.33258/biolae.v2i1.220>.
- Wahyuni, I., Slameto Slameto, & Setyaningtyas, E. W. (2018). Penerapan Model PBL Berbantuan Role Playing untuk Meningkatkan Motivasi dan Hasil Belajar IPS. *Jurnal Ilmiah Sekolah Dasar*, 2(4), 356-363. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.23887/jisd.v2i4.16152>