

Analisis Laporan Keuangan Menggunakan Metode Altman Z-Score Untuk Megetahui Kondisi *Financial Distress* pada PT Kimia Farma Periode 2021-2023

Muhammad Fajri Ramadhan ^{1*}, Indra Cahya Kusuma ², Ayi Jamaludin Aziz ³
^{1,2,3} Ekonomi dan Bisnis, Universitas Djuanda, Bogor, Indonesia

Alamat: Jagorawi Toll Rd No.1, Ciawi, Bogor Regency, West Java 16720

Korespodensi email: muhammad.fajri2020@unida.ac.id

Abstract. *Financial statement analysis is a tool or effort to analyze an entity's financial condition, past results, and future estimates that have a general purpose that is useful for generating estimates and conclusions that can be used in business analysis. This study aims to determine the financial distress condition using the Modified Altman Z-Score method at PT Kimia Farma for the 2021-2023 period. The method used in this research is descriptive quantitative. The data used in this research is secondary data obtained from various sources through literature studies such as journals, articles, literature, books, and PT Kimia Farma's financial statements for the 2021-2023 period. The calculation results show that in 2021 the Z"Score value obtained is 1.66, it can be interpreted that the Z"Score value in that year is included in the gray zone because it is at the intersection point of $1.10 < 1.66 < 2.6$. In 2022 the four Z"Score ratios experienced a significant decline which resulted in the Z"Score value in that year decreasing by 1.14 from the previous year to 0.52, this condition indicates that the Z"Score value is in the distress zone because it is below 1.10. Then in 2023 the four ratios decreased again, even in that year there were three ratios with negative values, including the X_1 ratio of -1.31, the X_2 ratio of -0.09, and the X_3 ratio of -0.84, this resulted in the Z"Score value of PT Kimia Farma in 2023 again falling to -1.64, which means that the Z"Score value in that year was again in the unhealthy zone (distress zone).*

Keywords: Analysis, Finance, Financial, Distress

Abstrak: Analisis laporan keuangan adalah alat atau usaha untuk menganalisis kondisi keuangan entitas, hasil kerja entitas di masa lalu, dan estimasi di masa depan yang memiliki tujuan umum yang berguna untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang dapat digunakan dalam analisis bisnis. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kondisi *financial distress* dengan menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi pada PT Kimia Farma periode 2021-2023. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber melalui studi kepustakaan seperti jurnal, artikel, literatur, buku, dan laporan keuangan PT Kimia Farma periode 2021-2023. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa pada tahun 2021 nilai Z"Score yang didapat adalah sebesar 1,66 maka dapat diartikan bahwa nilai Z"Score pada tahun tersebut termasuk kedalam zona abu-abu (*grey zone*) karena berada pada titik persimpangan $1,10 < 1,66 < 2,6$. Pada tahun 2022 keempat rasio Z"Score mengalami penurunan yang signifikan yang mengakibatkan nilai Z"Score pada tahun tersebut menurun sebesar 1,14 dari tahun sebelumnya menjadi 0,52, kondisi ini menunjukkan bahwa nilai Z"Score berada pada zona tidak sehat (*distress zone*) karena berada dibawah 1,10. Kemudian pada tahun 2023 keempat rasio kembali mengalami penurunan, bahkan pada tahun tersebut terdapat tiga rasio yang bernilai negatif, diantaranya yaitu rasio X_1 sebesar -1,31, rasio X_2 sebesar -0,09, dan rasio X_3 sebesar -0,84, hal ini mengakibatkan nilai Z"Score PT Kimia Farma pada tahun 2023 kembali turun menjadi -1,64 yang berarti nilai Z"Score pada tahun tersebut kembali berada pada zona tidak sehat (*distress zone*).

Kata Kunci: Analisis, Keuangan, Financial, Distress

1. PENDAHULUAN

Indonesia adalah negara berkembang dengan populasi 281,6 juta jiwa, menjadikannya negara dengan populasi terbesar keempat di dunia (BPS 2024). Dengan populasi yang terus meningkat dari tahun ke tahun mengakibatkan meningkatnya kebutuhan masyarakat, baik kebutuhan primer, sekunder, maupun tersier. Salah satu kebutuhan dasar masyarakat Indonesia adalah kesehatan. Seiring dengan meningkatnya

kebutuhan masyarakat terhadap kesehatan, dapat menyebabkan sektor industri farmasi berkembang pesat. Berdasarkan Peraturan Menteri Kesehatan Republik Indonesia Nomor 16 Tahun 2013 menyatakan bahwa industri farmasi adalah badan usaha yang memiliki izin dari Menteri Kesehatan untuk melakukan kegiatan produksi obat atau bahan obat. Jessica dkk (2022) mengungkapkan bahwa industri farmasi merupakan salah satu industri yang cukup menjanjikan di Indonesia karena Indonesia memiliki peluang yang besar untuk menjadi pasar dalam industri farmasi. Salah satu industri farmasi di Indonesia adalah PT Kimia Farma.

Pada dasarnya, alasan mendirikan perusahaan pada umumnya adalah untuk menciptakan keuntungan, meningkatkan transaksi, memaksimalkan harga saham, dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Posisi keuangan perusahaan merupakan faktor penting yang menjadi acuan dalam menentukan sejauh mana perusahaan dapat mempertahankan kelancaran operasionalnya tanpa gangguan. Untuk mengatasi dan meminimalisir kesulitan keuangan, perusahaan dapat memantau posisi keuangan dengan menggunakan teknik analisis keuangan (Ardiwinarta dkk, 2023).

Susandra (2015) mengungkapkan bahwa model prediksi kebangkrutan sering digunakan dalam penelitian akuntansi dan keuangan untuk mengukur tingkat kesulitan keuangan perusahaan. Perusahaan menggunakan model prediksi kebangkrutan secara langsung untuk mengidentifikasi perusahaan yang kemungkinan besar akan mengalami kesulitan keuangan di masa depan, termasuk kebangkrutan. Seperti penelitian akuntansi dan keuangan yang dilakukan oleh Octavia dkk (2022) yang menganalisis tentang prediksi kebangkrutan dengan metode Altman Z-Score Pada PT. Kimia Farma Tbk Periode 2016-2021. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada periode 2016-2018 nilai Z-Score PT Kimia Farma lebih besar dari 2,60 dan dapat dikatakan berada pada zona aman. Pada tahun 2019 nilai Z-Score PT Kimia Farma yaitu di angka 1,32, kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan berada pada zona abu-abu (*grey area*) karena berada pada titik persimpangan $1,10 < Z < 2,60$. Pada tahun 2020 nilai Z-Score meningkat dan kembali berada di zona aman, namun tahun 2021, keadaan operasi perusahaan kembali memburuk karena nilai Z-Score yang dihasilkan sebesar 1,69, nilai ini menunjukkan bahwa keadaan perusahaan kembali berada pada zona abu-abu (*grey zone*) karena berada pada titik persimpangan.

Alasan peneliti tertarik untuk menganalisis financial distress pada PT Kimia Farma dikarenakan pada dua tahun terakhir ini PT Kimia Farma sedang mengalami kerugian

laba. Dikutip dari laporan keuangan PT Kimia Farma tahun buku 2023 yang dipublikasikan di website PT Kimia Farma dan website Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 1 Juni 2024, perusahaan melaporkan kerugian laba sebesar Rp 1,48 triliun, kerugian tersebut sangat besar ketimbang tahun sebelumnya yang hanya rugi Rp 190 miliar. Hal tersebut berbeda dengan pencapaian pada tahun 2021 di mana perusahaan berhasil memperoleh laba bersih sebesar Rp 302,27 miliar.

David Utama selaku Direktur Utama PT Kimia Farma menjelaskan bahwa alasan menurunnya kinerja keuangan perusahaan disebabkan oleh inefisiensi operasional, karena kapasitas 10 pabrik yang dimiliki tidak sejalan dengan pemenuhan kebutuhan bisnis perusahaan. Selain itu, menurunnya kinerja keuangan perusahaan juga disebabkan oleh tingginya harga pokok penjualan, kenaikan HPP tersebut berasal dari belum optimalnya portofolio produk yang disebabkan oleh dinamika harga bahan baku dan tren obat yang berbeda. Selanjutnya beban usaha perusahaan mengalami peningkatan yang sangat signifikan yakni sebesar 35,53% secara tahunan, kenaikan beban usaha terjadi secara dominan pada anak usaha yaitu PT Kimia Farma Apotek (KFA), di mana kondisi tersebut belum pernah terjadi di tahun-tahun sebelumnya (<https://www.indopremier.com>).

Berikut adalah data modal Kerja, laba ditahan, *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT), total aset, nilai buku ekuitas, nilai buku hutang, penjualan netto, harga pokok penjualan (HPP) dan laba bruto pada PT Kimia Farma periode 2021-2023.

Tabel 1. Data Laporan Keuangan PT Kimia Farma Periode 2021-2023

Tahun	2021	2022	2023
Modal Kerja	220.582.582	-511.461.169	-3.523.072.414
Laba Ditahan	2.586.454.655	996.093.792	-489.470.455
EBIT	999.696.420	-542.001.297	-2.193.063.990
Total Aset	17.760.195.040	19.797.322.545	17.585.297.583
Nilai Buku Ekuitas	7.231.872.635	8.002.755.711	6.392.705.329
Nilai Buku Hutang	10.528.322.405	11.794.566.834	11.192.592.254
Penjualan Netto	12.857.626.593	9.232.675.971	9.965.033.049
HPP	8.461.341.494	5.454.250.271	6.863.182.229
Laba Bruto	4.396.285.099	3.778.425.700	3.101.850.820

Sumber: <http://www.idx.co.id>

Berdasarkan data dari tabel 1.1, dapat dilihat bahwa PT Kimia Farma tidak mampu mempertahankan kinerja keuangannya dengan baik, hal ini dibuktikan dengan menurunnya EBIT periode 2021-2023, bahkan pada tahun 2023 menyentuh angka Rp -1,54 triliun. Pada tahun 2022 total aset Kimia Farma sebesar Rp 20,3 triliun, turun signifikan pada tahun 2023 menjadi Rp 17,5 triliun, penurunan tersebut pun berdampak pada kerugian laba tahun 2023. Penjualan PT Kimia Farma menurun pada tahun 2022

yang mengakibatkan perusahaan mencatatkan rugi sebesar Rp 190 miliar. Meskipun penjualan naik sebesar 7,93% pada tahun 2023, perusahaan masih mencatatkan kerugian sebesar Rp 1,48 triliun, bahkan lebih besar dari tahun sebelumnya. Selain itu, harga pokok penjualan pada tahun 2023 mengalami kenaikan sebesar 25,83% secara tahunan, kenaikan HPP tersebut masih lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan penjualan yang hanya sebesar 7,93% yang mengakibatkan laba bruto perusahaan turun menjadi Rp 3,10 triliun dari sebelumnya Rp 3,77 triliun. Berdasarkan penjelasan dari data diatas, dapat diartikan bahwa PT Kimia Farma saat ini sedang menghadapi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dapat menyebabkan pada kebangkrutan.

Financial distress merupakan suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya, dan apabila kondisi ini terjadi maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Kristanti, 2019). Kebangkrutan adalah peristiwa umum dalam kehidupan bisnis yang dapat dipengaruhi oleh pihak internal dan eksternal. Misalnya, biaya bahan baku, upah, listrik, dan lain-lain meningkat, tetapi jika tidak sesuai dengan kapasitas unit bisnis, adanya produk pesaing yang lebih kompleks dapat mempengaruhi penjualan, dan ketidakmampuan manajer dalam mengelola bisnis. Peristiwa ini secara tidak langsung mempengaruhi pendapatan unit bisnis dan dapat menyebabkan kebangkrutan unit bisnis (Kadim & Sunardi, 2018).

Salah satu metode untuk menganalisis *financial distress* yaitu metode Altman Z-Score. Ardiwinarta dkk (2023) mengungkapkan bahwa analisis Z-Score pertama kali diperkenalkan oleh Edward Altman dan dikembangkan untuk menentukan tren kebangkrutan perusahaan dan juga dapat digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan secara keseluruhan. Altman dkk (2019) menjelaskan bahwa lima puluh tahun setelah diperkenalkan, Altman Z-Score tetap menjadi salah satu model penilaian kredit yang paling banyak digunakan oleh praktisi dan akademisi untuk menunjukkan kemungkinan gagal bayar.

Susandra (2015) tujuan dari analisis risiko *financial distress* perusahaan adalah untuk mendapatkan sinyal peringatan dini dari sebuah perusahaan yang akan bangkrut. Jika manajemen dapat meramalkan suatu peristiwa tersebut dalam beberapa tahun sebelum peristiwa itu terjadi, perusahaan dapat mengambil tindakan korektif. Selain itu, pemegang saham dan kreditor dapat bertindak atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.

2. TINJAUAN TEORITIS

Grand Theory: Signalling Theory

Bergh dkk (2014) menyatakan bahwa *signalling theory* atau teori sinyal adalah suatu ukuran manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan di masa depan. Teori ini memberikan penjelasan mengapa perusahaan bersedia mengkomunikasikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal. Kebutuhan untuk mentransfer atau memberikan informasi terkait laporan keuangan kepada pihak eksternal didasari oleh adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal. Manajemen suatu perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak mengenai operasi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan pihak eksternal perusahaan seperti investor, kreditor, asuransi dan pengguna informasi lainnya. Untuk menjawab permasalahan tersebut dan mengurangi asimetri informasi, laporan keuangan perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal bahwa informasi keuangan perusahaan dapat diandalkan atau dapat dipercaya dan memberikan jaminan keberlangsungan perusahaan di masa yang akan datang.

Pengertian Laporan Keuangan

Baridwan (2020) mengungkapkan bahwa laporan keuangan adalah ringkasan dari proses pencatatan transaksi keuangan yang terjadi pada periode keuangan yang bersangkutan. Laporan keuangan ini disusun dan dijelaskan secara rinci untuk kepentingan manajemen dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi keuangan perusahaan. Kasmir (2019) menyatakan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud dari laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi).

Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2019) tujuan pembuatan dan penyusunan laporan keuangan yaitu:

- a. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan saat ini
- b. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban serta modal yang dimiliki perusahaan saat ini.
- c. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.

- d. Memberikan informasi tentang jumlah dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam periode tertentu.
- e. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- f. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- g. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.

Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Subramanyam (2019) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan merupakan penerapan alat dan teknik untuk menganalisis laporan keuangan dengan data relevan yang mempunyai tujuan umum yang berguna untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang dapat digunakan dalam analisis bisnis. Sujarweni (2019) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan adalah upaya untuk menganalisis kondisi keuangan entitas, hasil kerja entitas pada masa lalu & estimasi masa mendatang untuk mengetahui kinerja entitas hingga saat ini dan mengestimasi pada waktu ke depan.

Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Kasmir (2019) menyatakan bahwa terdapat enam tujuan analisis laporan keuangan, yaitu sebagai berikut:

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

Financial Distress

Financial distress merupakan suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya, dan apabila kondisi ini terjadi maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Kristanti, 2019). Jika suatu perusahaan menunjukkan kinerja yang kurang

baik secara terus menerus, maka perusahaan tersebut mengalami kondisi kesulitan keuangan yang merupakan indikator awal perusahaan memiliki potensi mengalami kebangkrutan (Barry, 2019).

Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah peristiwa umum dalam kehidupan bisnis yang dapat dipengaruhi oleh pihak internal dan eksternal. Misalnya, biaya bahan baku, upah, listrik, dan lain-lain meningkat, tetapi jika tidak sesuai dengan kapasitas unit bisnis, adanya produk pesaing yang lebih kompleks dapat mempengaruhi penjualan, dan ketidakmampuan manajer dalam mengelola bisnis. Peristiwa ini secara tidak langsung mempengaruhi pendapatan unit bisnis dan dapat menyebabkan kebangkrutan unit bisnis (Kadim & Sunardi, 2018).

Cipta & Wibowo (2021) menyatakan bahwa kebangkrutan dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Putro & Pratama (2017) menjelaskan bahwa kebangkrutan merupakan kegagalan perusahaan dalam menjalankan perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan juga sering disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau insolvabilitas.

Altman Z-Score

Salah satu metode yang digunakan untuk menganalisis *financial distress* adalah dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Ardiwinarta dkk (2023) mengungkapkan bahwa analisis Z-Score pertama kali diperkenalkan oleh Edward Altman dan dikembangkan untuk menentukan tren kebangkrutan perusahaan dan juga dapat digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan secara keseluruhan. Hery (2017) menyatakan bahwa dalam proses penentuan Z-Score, Altman menggunakan teknik statistik dengan menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Berikut adalah formula Altman Z-Score Modifikasi:

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

Dimana:

X_1 = Rasio modal kerja terhadap total aset (*Working Capital / Total Assets*)

X_2 = Rasio laba ditahan terhadap total aset (*Retained Earning / Total Assets*)

X_3 = Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (*EBIT / Total Assets*)

X_4 = Rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total utang (*Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities*).

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score model Altman Modifikasi, yaitu:

- a. Jika nilai $Z'' < 1,10$ maka termasuk perusahaan tidak sehat atau *distress zone*.
- b. Jika $1,10 < Z'' < 2,60$ maka perusahaan termasuk kedalam *grey zone*.
- c. Jika nilai $Z'' > 2,60$ maka termasuk perusahaan yang sehat atau *safe zone*.

3. METODE PENELITIAN

Objek dan Lokasi Penelitian

Sugiyono (2021) menyatakan bahwa objek penelitian adalah sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang sesuatu hal objektif, valid dan reliabel. Objek dari penelitian ini adalah laporan keuangan PT Kimia Farma periode 2021-2023. Lokasi dalam penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses melalui website www.idx.co.id dan website PT Kimia Farma www.kimiafarma.co.id.

Desain Penelitian

Desain penelitian adalah strategi untuk mengumpulkan dan menganalisis data untuk mencapai tingkat penelitian yang diinginkan (Sujarweni, 2020). Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metodologi kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat diperoleh dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara-cara lain dari kuantifikasi (Sujarweni, 2020). Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif dengan menggunakan metode penelitian deskriptif. Sujarweni (2020) penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk menentukan nilai dari setiap variabel, baik satu variabel atau lebih yang berdiri sendiri tanpa membuat hubungan atau perbandingan dengan variabel lain.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sugiyono (2021) menyatakan bahwa data kuantitatif adalah metode penelitian yang didasarkan pada data-data spesifik, informasi penelitian berupa angka-angka yang diukur dengan menggunakan statistik sebagai alat untuk menguji perhitungan untuk menarik kesimpulan yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber melalui studi kepustakaan, yang merupakan teknik pengumpulan data berbasis teori yang diperoleh dari berbagai referensi yang mendukung penelitian ini seperti jurnal, artikel, literatur, buku, dan laporan keuangan PT Kimia Farma periode 2021-2023.

Yang dapat diakses melalui *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *website* PT Kimia Farma.

Metode Analisis Data

Analisis data adalah proses mensintesis data yang diperoleh dari hasil wawancara, dokumen, dan catatan-catatan yang dilakukan secara terorganisir dan sistematis, kemudian mengintegrasikannya ke dalam model-model yang memungkinkan untuk menarik kesimpulan berdasarkan hasil yang diperoleh (Sugiyono, 2021). Analisis data penelitian ini dilakukan terhadap laporan keuangan PT Kimia Farma periode 2021-2023 dan kemudian diolah untuk mengidentifikasi *financial Distress* yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode Altman Z'' -Score Modifikasi.

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

Dimana:

X_1 = Rasio modal kerja terhadap total aset (*Working Capital / Total Assets*)

X_2 = Rasio laba ditahan terhadap total aset (*Retained Earning / Total Assets*)

X_3 = Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (*EBIT / Total Assets*)

X_4 = Rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total utang (*Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities*).

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z -Score model Altman Modifikasi, yaitu:

- Jika nilai $Z'' < 1,10$, maka termasuk perusahaan tidak sehat atau *distress zone*.
- Jika $1,10 < Z'' < 2,60$ maka perusahaan termasuk kedalam *grey zone*.
- Jika nilai $Z'' > 2,60$ maka termasuk perusahaan yang sehat atau *safe zone*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Berikut adalah penjelasan dari setiap rasio metode Altman Z'' -Score Modifikasi dan hasil perhitungannya berdasarkan laporan keuangan PT Kimia Farma periode 2021-2023:

(X_1) Rasio modal kerja terhadap total aset (*Working Capital / Total Assets*).

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Modal kerja diperoleh dengan cara mengurangi aset lancar dengan liabilitas lancar. Rumus untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut:

$$X_1 = \frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total aset}}$$

Hasil perhitungan rasio X_1 modal kerja terhadap total aset (*Working Capital / Total Assets*) berdasarkan laporan keuangan PT Kimia Farma periode 2021-2023 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Perhitungan Rasio (X_1)

Tahun	Modal Kerja	Total Aset	Nilai X_1
2021	220.582.528	17.750.195.040	0,01
2022	-511.461.196	19.797.322.545	-0,03
2023	-3.523.072.414	17.585.297.583	-0,20

Sumber: Data diolah (2024)

- a. (X_2) Rasio laba ditahan terhadap total aset (*Retained Earning / Total Assets*).

Rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Rumus untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut:

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

Hasil perhitungan rasio X_2 laba ditahan terhadap total aset (*Retained Earning / Total Assets*) berdasarkan laporan keuangan PT Kimia Farma periode 2021-2023 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Perhitungan Rasio (X_2)

Tahun	Laba ditahan	Total aset	Nilai X_2
2021	2.586.454.655	17.750.195.040	0,15
2022	996.093.792	19.797.322.545	0,05
2023	-489.470.455	17.585.297.583	-0,03

Sumber: Data diolah (2024)

- b. (X_3) Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (*Earnings Before Interest and Tax / Total Assets*).

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional perusahaan sebelum dikurangi beban bunga dan pajak. Rasio ini dapat membandingkan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Rumus untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut:

$$X_3 = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total aset}}$$

Hasil perhitungan rasio X_3 laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (*Earnings Before Interest and Tax / Total Assets*) berdasarkan laporan keuangan PT Kimia Farma periode 2021-2023 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4. Perhitungan Rasio (X_3)

Tahun	Laba sebelum bunga dan pajak	Total aset	Nilai X_3
2021	999.696.420	17.750.195.040	0,06
2022	-542.001.297	19.797.322.545	-0,03
2023	-2.193.063.990	17.585.297.583	-0,12

Sumber: Data diolah (2024)

- c. (X_4) Rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total utang (*Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities*).

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dari nilai buku ekuitas. Rumus untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut:

$$X_4 = \frac{\text{Nilai buku ekuitas}}{\text{Nilai buku total utang}}$$

Hasil perhitungan rasio X_4 nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total utang (*Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities*) berdasarkan laporan keuangan PT Kimia Farma periode 2021-2023 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 5. Perhitungan Rasio (X_4)

Tahun	Nilai buku ekuitas	Nilai buku total utang	Nilai X_4
2021	7.231.872.635	10.528.322.405	0,69
2022	8.002.755.711	11.794.566.834	0,68
2023	6.392.705.329	11.192.592.254	0,57

Sumber: Data diolah (2024)

Setelah mengetahui hasil perhitungan dari setiap rasio metode Altman Z'' -Score Modifikasi berdasarkan laporan keuangan PT Kimia Farma periode 2021-2023, maka langkah yang dilakukan selanjutnya adalah menghitung nilai Z'' -Score PT Kimia Farma periode 2021-2023 dengan cara memasukan hasil perhitungan dari setiap rasio tersebut kedalam formula Z'' -Score Modifikasi. Berikut adalah hasil perhitungan nilai Z'' Score PT Kimia Farma periode 2021-2023:

- a. Perhitungan nilai Z'' Score PT Kimia Farma untuk tahun 2021

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

$$Z'' = 6,56 (0,01) + 3,26 (0,15) + 6,72 (0,06) + 1,05 (0,69)$$

$$Z'' = 0,08 + 0,47 + 0,38 + 0,72$$

$$Z'' = 1,66$$

- b. Perhitungan nilai Z'' Score PT Kimia Farma untuk tahun 2022

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

$$Z'' = 6,56 (-0,03) + 3,26 (0,05) + 6,72 (-0,03) + 1,05 (0,68)$$

$$Z'' = -0,17 + 0,16 + -0,18 + 0,71$$

$$Z'' = 0,52$$

- c. Perhitungan nilai Z'' Score PT Kimia Farma untuk tahun 2023

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

$$Z'' = 6,56 (-0,20) + 3,26 (-0,03) + 6,72 (-0,12) + 1,05 (0,57)$$

$$Z'' = -1,31 + -0,09 + -0,84 + 0,60$$

$$Z'' = -1,64$$

Tabel 6. Hasil Perhitungan Nilai Z'' Score PT Kimia Farma periode 2021-2023

Tahun	X_1	X_2	X_3	X_4	Z''	Klasifikasi
2021	0,08	0,47	0,38	0,72	1,66	<i>Grey Zone</i>
2022	-0,17	0,16	-0,18	0,71	0,52	<i>Distress Zone</i>
2023	-1,31	-0,09	-0,84	0,60	-1,64	<i>Distress Zone</i>

Sumber: Data diolah (2024)

Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z'' Score PT Kimia Farma periode 2021-2023, hasil perhitungan menunjukkan bahwa pada tahun 2021 nilai Z'' Score yang didapat adalah sebesar 1,66 maka dapat diartikan bahwa nilai Z'' Score pada tahun tersebut termasuk kedalam zona abu-abu (*grey zone*) karena berada pada titik persimpangan $1,10 < 1,66 < 2,6$. Pada tahun 2022 keempat rasio Z'' Score mengalami penurunan yang signifikan yang mengakibatkan nilai Z'' Score pada tahun tersebut menurun sebesar 1,14 dari tahun sebelumnya menjadi **0,52**, kondisi ini menunjukkan bahwa nilai Z'' Score berada pada zona tidak sehat (*distress zone*) karena berada dibawah 1,10. Kemudian pada tahun 2023 keempat rasio kembali mengalami penurunan, bahkan pada tahun tersebut terdapat tiga rasio yang bernilai negatif, diantaranya yaitu rasio X_1 sebesar -1,31, rasio X_2 sebesar -0,09, dan rasio X_3 sebesar -0,84, hal ini mengakibatkan nilai Z'' Score PT Kimia Farma pada tahun 2023 kembali turun menjadi **-1,64** yang berarti nilai Z'' Score pada tahun tersebut kembali berada pada zona tidak sehat (*distress zone*).

5. PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis *financial distress* menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi pada PT Kimia Farma periode 2021-2023, maka dapat disimpulkan bahwa:

- a. PT Kimia Farma saat ini sedang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* yang dapat berpotensi pada kebangkrutan berdasarkan metode Altman Z-Score Modifikasi. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai Z-Score yang berada dibawah 1,10 pada tahun 2023 yakni sebesar -1,64. Kondisi tersebut terjadi karena modal kerja PT Kimia Farma selalu menurun setiap tahunnya, sehingga mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) pun sangat berpengaruh pada kondisi keuangan, dimana PT Kimia Farma tidak mampu menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya, hal ini dapat dibuktikan dengan menurunnya laba sebelum bunga dan pajak periode 2021-2023, bahkan pada tahun 2023 menyentuh angka Rp - 2,19 triliun, yang mengakibatkan kondisi keuangan perusahaan menurun. Jika kondisi ini terus berlanjut dan semakin memburuk pada tahun-tahun selanjutnya, maka PT Kimia Farma dapat berpotensi mengalami kebangkrutan.
- b. Metode Altman Z-Score Modifikasi efektif digunakan dalam menganalisis kesulitan keuangan pada PT Kimia Farma periode 2021-2023. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai Z-Score PT Kimia Farma yang selalu menurun setiap tahunnya, nilai tersebut sesuai dengan kondisi keuangan PT Kimia Farma yang sedang mengalami kerugian laba pada periode 2022-2023.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, maka penulis akan memberikan saran sebagai berikut:

- a. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi lebih lanjut dan memberikan informasi serta pengetahuan mengenai analisis prediksi *financial distress* dengan menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi. Saran bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menambahkan metode analisis prediksi *financial distress* selain metode Altman Z-Score Modifikasi. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat memperpanjang tahun periode serta menentukan objek dan lokasi penelitian yang lain.

- b. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan gambaran oleh perusahaan tentang kondisi perusahaan pada saat ini dan di masa yang akan datang berdasarkan metode Altman Z-Score Modifikasi. Saran bagi perusahaan yaitu, manajemen perusahaan dapat melakukan reorientasi bisnis, restrukturisasi keuangan, dan memperkuat marketing dan penjualan untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan. Selain itu perusahaan dapat melakukan analisis portofolio produk untuk memahami kekuatan dan kelemahan dari setiap produk, analisis portofolio produk dapat dilakukan secara berkala dengan mempertimbangkan beberapa faktor seperti pangsa pasar, pertumbuhan pasar, dan mengukur profitabilitas produk sehingga portofolio produk dapat optimal sesuai perencanaan awal. Perusahaan juga harus fokus membenahi operasional pabrik dengan melakukan pengendalian biaya, penguatan *good corporate governance* (GCG), dan mengalokasikan belanja modal untuk mengembangkan bisnis.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I., Hotchkiss, E., & Wang, W. (2019). *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy: Analyze Leveraged Finance, Distressed Debt, and Bankruptcy*. Hoboken: Wiley Finance Series.
- Ardiwinarta, I., Dewi, N. A., & Sunardi, N. (2023). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. Jurnal Nuansa: Publikasi Ilmu Manajemen dan Ekonomi Syariah*, 378-387.
- Baridwan, Z. (2020). *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., Jr, & Shannon, L. M. (2014). *Signalling Theory and Equilibrium in Strategic Management Research: An Assessment and a Research Agenda. Journal Of Management Studies*, 1-27.
- Cipta, R. S., & Wibowo, D. (2021). *Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman (Z-Score) Untuk Memprediksi Kebangkrutan (Pada Perusahaan Pelayaran Terdaftar BEI 2016-2019). JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 124-138.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Husnil Barry. (2019). *Prediksi Model Financial Distress (Kebangkrutan) Pada Perusahaan Ritel Bursa Efek Dengan Model Altman dan Springate Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 91-97.
- Indopremier. (2024, Juni 1). *Kimia Farma (KAEF) Rilis Laporan Keuangan 2023, Begini Hasilnya*. Dikutip dari Indopremier: <https://www.indopremier.com>

- Jessica, R. L., Kusumawardani, M. R., & Nadhiroh, U. (2022). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019*. *GEMILANG: Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 164-177.
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2018). *Analisis Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Bank Pemerintah (BUMN) di Indonesia Tahun 2012-2016*. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 142-156.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress: Teori Kesulitan Keuangan dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia*. Malang: Inteligensia Media.
- Octavia, K. P., Rosdianti, N., & Mardiana, E. (2022). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score Pada PT. Kimia Farma Tbk Periode 2016-2021*. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 23-31.
- Putro, B. E., & Pratama, F. (2017). *Analisis Model Prediksi Kebangkrutan Industri Garmen dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score*. *Jurnal Media Teknik dan Sistem Industri*, 1-10.
- Subramanyam, K. R. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2019). *Analisis Laporan Keuangan, Teori, Aplikasi, Dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, V. W. (2020). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru.
- Susandra, F. (2015). *Analisis Pemilihan Model Prediktor Financial Distress Terbaik (Perbandingan antara The Zmijewski Model, The Ohlson Model, The Altman Model, Dan The Springate Model)*. *Jurnal Akunida*, 61-70.