

PENGARUH RASIO *PROFITABILITAS* TERHADAP PENILAIAN KINERJA MODEL *Z-SCORE ALTMAN* PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Roza Mulyadi
Universitas Ageng Tirtayasa

ABSTRAK

Penilaian kebangkrutan merupakan salah satu metode untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan analisa perhitungan *Model Z-Score Altman* untuk melihat seberapa besar prediksi kebangkrutan periode 2008-2012 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis diskriminan dengan menggunakan variable dari Altman Z-score yang berjumlah lima yaitu $X_1 = \text{Net Working Capital to Total Assets}$, $X_2 = \text{Retained Earning to Total Assets}$, $X_3 = \text{EBIT to Total Assets}$, $X_4 = \text{Market Value of Equity to Book Value of Liabilities}$ dan $X_5 = \text{Sales to Total Assets}$. Untuk memprediksi kebangkrutan terdapat standar yang telah ditentukan yaitu : $Z > 2,99$: Sehat, $1,81 < Z < 2,69$: *grey area*, $Z < 1,81$: Bangkrut

Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana. Hasil penelitian berdasarkan uji t (uji parsial), dapat diketahui bahwa variabel X (*Profitabilitas*) mempunyai hubungan yang signifikan dengan Penilaian Kebangkrutan Model *Z-Score Altman* (Y) dimana thitung sebesar 1.952 sedangkan ttabel sebesar 1.440 dengan tingkat signifikannya sebesar 0,054 karena thitung > ttabel Dan sig. t < 5 % maka H_a diterima H_0 ditolak. Adapun besarnya nilai koefisien determinasi secara keseluruhan nilainya adalah 38,8%. Hal ini berarti 38,8% perubahan variabel Y disebabkan oleh perubahan variabel X, sedangkan sisanya 61,2% disebabkan oleh faktor lain.

Kata kunci: *Profitabilitas, Z-Score Altman*

Latar Belakang Penelitian

Persaingan perusahaan yang semakin ketat di era globalisasi ini memaksa perusahaan untuk berusaha lebih kuat dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya dengan berbagai strategi yang telah dirancang untuk tetap mempertahankan konsumen sebagai sumber untuk pendapatan. Ketatnya persaingan mengharuskan perusahaan melakukan pengelolaan manajemen dengan baik, sehingga akan dapat menguasai pangsa pasar yang luas apabila memiliki kinerja yang baik. Menghadapi persaingan setiap perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan efektifitas dan efisiensi pengelolaan perusahaan dengan melakukan evaluasi mengenai strategi dan kebijakan perusahaan. Evaluasi disini adalah untuk menilai kinerja dan kesehatan perusahaan dalam memenangkan persaingan, pertumbuhan ekonomi, peningkatan laba, tingkat pengembalian investasi, efisiensi biaya, dan menciptakan nilai ekonomi perusahaan.

Pada suatu perusahaan *go-public* laporan keuangan sangat penting. Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, suatu ringkasan dari transaksi keuangan yang terjadi selama satu tahun buku yang bersangkutan. Analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk

memahami informasi laporan keuangan tersebut yang dimana nantinya akan bermanfaat untuk pengambilan keputusan dimasa yang akan datang. Informasi kuntansi keuangan ditujukan secara khusus bagi pemakai eksternal, umumnya adalah pihak *investor* dan *kreditor*. Analisis laporan keuangan yang banyak digunakan adalah analisis rasio. Analisis laporan keuangan hanya menekankan pada satu aspek keuangan saja. Hal tersebut menjadikan kelemahan dari analisis laporan keuangan maka dari itu memerlukan suatu alat analisis untuk menggabungkan berbagai aspek keuangan tersebut, alat tersebut merupakan analisis kebangkrutan.

Dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan, analisis rasio keuangan merupakan metode analisis keuangan yang paling banyak digunakan di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari penggunaan *Indonesian Capital Market Directory*, yang semakin luas sebagai dasar untuk melihat kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang tercatat di Pasar Modal Indonesia. Hasil analisis rasio keuangan ini dinyatakan dalam suatu rasio, yaitu suatu besaran yang merupakan perbandingan antara nilai suatu rekening tertentu dalam laporan keuangan dengan nilai rekening yang lainnya. Dalam penerapannya, analisis rasio keuangan memiliki beberapa kelemahan, kemudian analisis ini dikembangkan lebih lanjut menjadi analisis rasio keuangan yang dimodifikasi seperti dikemukakan Warsono (2003; 26) analisis ini berusaha untuk memberikan analisis rasio keuangan klasik dengan variasi yang lain, yaitu membandingkan antar rekening yang ada dalam laporan keuangan dalam periode waktu yang sama atau membandingkan antara suatu rekening yang sama dengan periode waktu yang berbeda. Dengan cara ini keunggulan dari analisis rasio dapat dilihat berdasarkan besarnya persentase suatu rekening tertentu dengan rekening lainnya, atau melihat perkembangan suatu rekening antar waktu.

Analisis kebangkrutan penting dilakukan dengan pertimbangan kebangkrutan suatu perusahaan terbuka (*go public*) akan merugikan banyak pihak. Pihak-pihak tersebut antara lain adalah, *investor* yang berinvestasi dalam bentuk saham maupun obligasi, kreditor yang dirugikan karena terjadinya gagal bayar (*default*), karyawan perusahaan tersebut karena terjadi Pemutusan Hubungan Kerja (PHK). Analisis kebangkrutan yang sering digunakan yaitu *analisis Z-Score model Altman*, *model Springate* dan *model Zmijewski*. Analisis kebangkrutan tersebut dikenal karena selain caranya mudah keakuratan dalam menentukan prediksi kebangkrutannya pun cukup akurat. Analisis kebangkrutan tersebut dilakukan untuk memprediksi suatu perusahaan sebagai penilaian dan pertimbangan akan suatu kondisi perusahaan. Analisis rasio keuangan dan analisis kebangkrutan perlu dilakukan untuk mengetahui bagaimana kinerja perusahaan-perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan tujuan sebagai referensi untuk pengambilan keputusan pihak manajemen, selain itu juga sebagai referensi pengambilan keputusan pihak *investor*. Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut : 1) Kerugian bukan salah satu indikator keburukan dalam penilaian kinerja perusahaan, 2) Perusahaan yang mengalami keuntungan bukan berarti dapat dinilai perusahaan tersebut dinilai baik, 3) Semakin tinggi persaingan antar perusahaan maka akan mengakibatkan semakin tinggi pula biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan tersebut, dan yang selanjutnya hal tersebut akan berpengaruh pada profitabilitas perusahaan, 4) Perusahaan akan terancam kebangkrutan dengan adanya ketidak pastian profitabilitas pada masa yang akan datang.

Rumusan Masalah :

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : 1) Bagaimanakah tingkat *profitabilitas* pada Perusahaan Farmasi di BEI?, 2) Bagaimanakah penilaian

kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Altman Z-Score* pada Perusahaan Farmasi di BEI?,
3) Apakah terdapat pengaruh kebangkrutan pada Perusahaan Farmasi di BEI yang telah *go public* ?

Tinjauan Teori

Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah analisis yang menghubungkan perkiraan neraca dan laporan laba rugi terhadap satu dengan lainnya, yang memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan serta penilaian terhadap keadaan suatu perusahaan tertentu. Analisis rasio keuangan memungkinkan manajer keuangan meramalkan

reaksiparacalon *investor* dan *kreditor* serta dapat ditempuh untuk memperoleh tambahan dana. (Zaki Baridwan, 1997 :17). Suatu rasio tidak memiliki arti dalam dirinya sendiri, melainkan harus diperbandingkan dengan rasio yang lain agar rasio tersebut menjadi lebih sempurna dan untuk melakukan analisis ini dapat dengan cara membandingkan prestasi suatu periode dengan periode sebelumnya sehingga diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu, selain itu dapat pula dilakukan dengan membandingkan dengan perusahaan sejenis dalam industri itu sehingga dapat diketahui bagaimana keuangan dalam industri. Dalam mengadakan interpretasi dan analisis laporan keuangan suatu perusahaan, seorang penganalisis memerlukan adanya ukuran atau *yardstick* tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam analisis keuangan adalah rasio. Pengertian rasio sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam "*arithmatical terms*" yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data keuangan. Macamnya rasio banyak sekali, karena dapat dibuat menurut kebutuhan penganalisis. Menurut Bambang Riyanto (1992 : 329), analisis rasio keuangan adalah proses penentuan operasi yang penting dan karakteristik keuangan dari sebuah perusahaan dari data akuntansi dan laporan keuangan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk menentukan efisiensi kinerja dari manajer perusahaan yang diwujudkan dalam catatan keuangan dan laporan keuangan. Dalam menggunakan analisis rasio keuangan pada dasarnya dapat melakukannya dengan dua macam perbandingan, yaitu :

- Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu yang telah lalu (*histories ratio*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
- Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan dengan rasio-rasio sejenis dari perusahaan yang lain yang sejenis.

Dengan demikian manfaat suatu angka rasio sepenuhnya tergantung kepada kemampuan atau kecerdasan penganalisis data menginterpretasikan data yang bersangkutan

Pengukuran Kinerja Keuangan

Kinerja berasal dari kata *performance*, kinerja dinyatakan sebagai prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut.

Pengukuran kinerja adalah penentuan secara periodik tampilan perusahaan yang berupa kegiatan operasional, struktur organisasi, dan karyawan yang berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 1997; 419). Pengukuran kinerja bisa didasarkan pada informasi keuangan maupun non keuangan, oleh sebab itu pengukuran kinerja dibedakan menjadi dua yaitu:

1.a) Pengukuran kinerja manajerial

Pengukuran kinerja manajerial ini bertujuan untuk:

- Mengelola kegiatan operasi perusahaan secara efektif dan efisien dengan pemotivasian karyawan secara maksimum.
- Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan.
- Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan.
- Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka.
- Pengukuran kinerja dapat menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

1.b) Pengukuran kinerja keuangan

Pengukuran kinerja keuangan mempunyai arti yang penting bagi pengambilan keputusan baik bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan. Laporan keuangan merupakan alat yang dijadikan acuan penilaian untuk meramalkan kondisi keuangan, operasi dan hasil usaha perusahaan.

Menurut Mahmud dan Halim, (2003, 75) ukuran kinerja meliputi rasio-rasio berikut :

- *Rasio Likuiditas* mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih.
- *Rasio Aktivitas* mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset.
- *Rasio Solvabilitas* mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya.
- *Rasio Profitabilitas* mengukur seberapa kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*Profitabilitas*).
- Rasio Pasar mengukur perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai pasar.

Rasio Keuangan sebagai pengukuran kinerja keuangan dalam laporan keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai salah satu dasar untuk memprediksi laba bersih dan *dividen* pada masa yang akan datang. Cara yang digunakan untuk mendukung prediksi tersebut adalah dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Analisis tersebut mengkombinasikan hubungan antara komponen keuangan yang satu dengan komponen keuangan yang lain. Pada umumnya, hubungan tersebut dilihat dari rasio antara komponen-komponen keuangan yang satu dengan yang lain. Dalam konteks manajemen keuangan, analisis tersebut dikenal dengan analisis rasio keuangan. Analisis rasio ini berguna untuk membandingkan kinerja perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain atau membandingkan kinerja satu perusahaan pada tahun ini dengan tahun yang lainnya.

Pada dasarnya analisis rasio keuangan dikelompokkan ke dalam empat macam kategori, yaitu (Hanafi; 2003: 77-88):

a. *Rasio Likuiditas*

Rasio ini mengukur kemampuan *likuiditas* jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban

perusahaan). Biasanya rasio yang digunakan adalah *current ratio*, *cash ratio*, dan *net working capital to total asset ratio*.

b. *Rasio Leverage (Solvabilitas)*

Rasio ini untuk digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak *solvable* adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. *Rasio Leverage* yang biasanya digunakan seperti *debt to total asset ratio*, *total debt to total capital asset ratio*, *total debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, dan lain-lain.

c. *Rasio Aktivitas*

Rasio ini melihat beberapa aset kemudian menentukan beberapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Beberapa rasio yang digunakan misalnya: *total asset turn over ratio*, *receivable turn over ratio*, *inventory turn over ratio*, dan sebagainya.

d. *Rasio Keuntungan (Profitabilitas)*

Rasio ini memberikan gambaran tentang kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (*profitabilitas*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu pada periode tertentu. Beberapa rasio yang sering digunakan adalah *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on total asset (ROA)*, dan sebagainya (Sadarachman diambil dari Hanafi; 1995: 262).

Kegunaan Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan tidak hanya berguna bagi kepentingan *intern* dan *ekstern* perusahaan. Bagi para bankir berguna untuk mempertimbangkan pemberian kredit jangka pendek maupun kredit jangka panjang kepada perusahaan, untuk itu para bankir lebih tertarik pada rencana jangka pendek, *likuiditas*, kemampuan memperoleh laba, tingkat efisiensi operasional dan *solvabilitas*. Bagi para kreditur jangka panjang lebih tertarik pada kemampuan laba dan tingkat efisiensi operasional. Sedangkan bagi para penanam modal lebih tertarik pada kemampuan memperoleh laba jangka panjang dan tingkat efisiensi perusahaan. Bagi manajer keuangan tentu saja sangat berkepentingan dengan semua aspek rasio keuangan, karena harus mampu membayar hutang jangka pendek, mampu membayar hutang jangka panjang, mampu meningkatkan efisiensi perusahaan, mampu memaksimalkan nilai perusahaan dan mampu memperoleh laba untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Kelemahan Analisis Rasio Keuangan

Meskipun analisis rasio dapat menghasilkan informasi yang bermanfaat tentang operasi dan keuangan perusahaan, tetapi mempunyai kelemahan menurut Warsono (2003; 25) yaitu :

- a. Kadang sulit untuk mengidentifikasi kategori industri dengan perusahaan berada jika perusahaan beroperasi dalam beberapa bidang usaha.
- b. Angka rata-rata industri yang diterbitkan hanya merupakan perkiraan saja dan hanya memberikan panduan umum, karena bukan merupakan hasil penelitian ilmiah dari seluruh perusahaan dalam industri maupun sampel yang cocok dari beberapa perusahaan dalam

- industri.
- c. Rasio keuangan dapat terlalu tinggi atau terlalu rendah.
 - d. Rata-rata industri mungkin tidak memberikan target rasio atau norma yang diinginkan. Rata-rata industri hanya dapat memberikan panduan atas posisi keuangan perusahaan rata-rata dalam industri.
 - e. Banyak perusahaan mengalami situasi musiman dalam kegiatan operasinya sehingga pos neraca dan rasionya akan berubah sepanjang tahun saat laporan disiapkan.

Pengertian *Profitabilitas*

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain, *profitabilitas* adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai laba.

Menurut G. Sugiyarso dan F. Winarni (2005:118) *profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri. Dari definisi ini terlihat jelas bahwa sasaran yang akan dicari adalah laba perusahaan.

John (2005) Rasio *profitabilitas* merupakan perbandingan antara laba perusahaan dengan investasi atau ekuitas yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut. Rasio *profitabilitas* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Semakin tinggi *profitabilitas* perusahaan semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan.

Rasio *profitabilitas* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatka laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008:304).

Kebangkrutan

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi akan kontinuitas perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potesi kebangkrutan, karena kebangkrutan berarti menyangkut terjadinya biaya-biaya, baik biaya langsung maupun biaya tidak langsung. Kebangkrutan perusahaan banyak membawa dampak yang begitu berarti, bukan Cuma untuk perusahaan itu sendiri tetapi juga terhadap karyawan, *investor* dan pihak-pihak lain yang terlibat dalam kegiatan operasi perusahaan.

Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan juga sering disebut likuiditas perusahaan atau penutupan perusahaan atau *insolvabilitas*. Kebangkrutan sebagai kegagalan didefinisikan dalam beberapa arti :

- a) Kegagalan ekonomi (*economic failure*)
- b) Kegagalan keuangan (*financial failure*)
- c) *Insolvensi* teknis (*tecnihc al insolvencyI*)
- d) *Insolvensi* dalam pengertian kebangkrutan

Dalam pengertian ini kebangkrutan didefinisikan dalam ukuran sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus

kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban. *Likuidasi* merupakan suatu proses yang berakhir pada pembubaran perusahaan sebagai suatu perusahaan. *Likuidasi* lebih menekankan pada aspek status yuridis perusahaan sebagai suatu badan hukum dengan segala hak-hak dan kewajiban. *Likuidasi* atau pembubaran perusahaan senantiasa berakibat penutupan usaha akan tetapi likuidasi tidak selalu berarti perusahaan bangkrut. *Likuidasi* mempunyai tiga arti yaitu (info Bank, 1997 : 98) :

- a) Realisasi tunai
- b) Pengakhiran usaha dengan cara pengkonversian aset-asetnya menjadi uang tunai dan pendistribusian hasil tersebut. Yang pertama kepada direktur sesuai urutan yang diutamakan dan sisanya kalau ada ke para pemilik perusahaan sesuai proporsi kepemilikannya.
- c) Suatu cara penyembuhan yang tersedia bagi debitur yang tidak bisa membayar kewajiban-kewajibannya (*insolvent*). Likuidasi bertujuan dasar realisasi aset-asetnya dan likuidasi kewajiban-kewajibannya ketimbang kesinambungan usaha, sebagaimana yang biasa terjadi dalam reorganisasi. *Insolvency* menunjukkan pada ketidakmampuan debitur membayar kewajiban-kewajibannya yang sudah jatuh tempo.

Kebangkrutan dari berbagai pengertian di atas dapat disimpulkan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan tidak dapat dicapai yaitu *profit*, sebab dengan laba yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki.

Faktor-faktor Penyebab Kebangkrutan

Kebangkrutan akan cepat terjadi di negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit, kemudian semakin sakit dan bangkrut. Perusahaan yang belum sakit pun dengan adanya kesulitan ekonomi akan mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasi sehingga bisa juga suatu saat perusahaan tersebut bangkrut. Banyak sekali kejadian seperti itu, perusahaan yang tadinya sehat akibat adanya kesulitan ekonomi, secara langsung atau tidak, ambruk atau bangkrut.

Analisa Kebangkrutan Z (Zscore)

Analisa Kebangkrutan Z adalah suatu alat yang di gunakan untuk meramalkan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio lalu kemudian dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan, maka berdasarkan analisa ini apabila nilai Z dari perusahaan yang diteliti lebih kecil dari 1,80 berisiko tinggi terhadap kebangkrutan, bila nilai Z berada diantara 1,81 sampai dengan 3,00 dikatakan masih memiliki resiko kebangkrutan, bila diatas nilai 3,00 atau $Z > 3,00$ aman dari kebangkrutan. Untuk menghitung nilai Z, terlebih dahulu kita harus menghitung lima jenis rasio keuangan, yaitu:

- a) *Working Capital To Total Assets (X1)*.

Rasio pertama yang digunakan sebagai alat diskriminan adalah rasio modal kerja terhadap total aktiva, ini sering kali dijumpai dalam studi kasus permasalahan perusahaan, ini adalah ukuran

bersih pada aktiva lancar perusahaan terhadap modal perusahaan. Modal kerja bersih adalah selisih antara aktiva lancar dikurangi hutang lancar. Karakteristik *likuiditas* benar-benar ditentukan secara jelas biasanya sebuah perusahaan yang mengalami kerugian operasi yang terus menerus akan menyusutkan aktiva lancar sehubungan dengan total aktiva. Diantara penilaian terhadap rasio likuiditas, rasio ini terbukti paling berharga. Pemasukan variabel ini sesuai dengan studi *Merwin* yang menilai modal kerja beralih pada rasio total aktiva sebagai indikator terbaik terhadap penghentian terakhir.

b) *Retained Earning To Total Assets (X2).*

Adalah ukuran dari *profitabilitas* kumulatif lewat waktu disebutkan pada awalnya sebagai satu dari rasio baru. Usia perusahaan dinyatakan secara *implicit* dalam rasio ini, sebagai contoh, sebuah perusahaan baru relative mungkin akan menunjukkan rasio laba ditahan atau total aktiva yang rendah karena tidak adanya waktu untuk menambah laba kumulatifnya. Oleh karena itu, dapat dibuktikan bahwa perusahaan baru nampak berbeda dari analisis ini, dan kesempatan atau peluang untuk diklasifikasikan dalam golongan bangkrut relative lebih tinggi dari yang lainnya, dari pada perusahaan-perusahaan yang lebih tua, jika hal-hal lain diasumsikan tidak mempengaruhi. Tapi ini merupakan keadaan yang sesungguhnya di dunia nyata. Timbulnya kegagalan lebih tinggi dalam tahun-tahun awal perusahaan.

c) *Earning Before Interest & Taxes to Total Assets (X3).*

Rasio ini dihitung dengan membagi total aktiva perusahaan dengan penghasilan sebelum bunga dan potongan pajak dibagi dengan total aktiva. Pada pokoknya merupakan ukuran produktivitas dari aktiva perusahaan yang sesungguhnya terlepas dari pajak atau faktor *leverage*. Sejak keberadaan pokok perusahaan didasarkan pada kemampuan menghasilkan laba dari aktiva-aktivan, rasio ini muncul menjadi yang paling utama sesuai untuk studi yang berhubungan dengan kegagalan perusahaan. Selanjutnya keadaan bangkrut dalam pengertian kebangkrutan terjadi saat total kewajiban melebihi penilaian wajar perusahaan terhadap aktiva perusahaan dengan nilai ditentukan oleh kemampuan aktiva menghasilkan laba.

d) *Market Value of Equity to Book Value of Debt (X4).*

Modal diukur melalui gabungan nilai pasar dan keseluruhan lembar saham preferen dan biasa. Sementara hutang meliputi hutang lancar dan hutang jangka panjang. Ukuran tersebut menunjukkan seberapa banyak aktiva perusahaan dapat menurun nilainya (diukur dari nilai pasar modal ditambah hutang) sebelum kewajiban (hutang) melebihi aktiva dan perusahaan menjadi bangkrut. Sebagai contoh sebuah perusahaan dengan nilai pasar dari modalnya sebesar 1.000 dollar dan hutang 500 Dollar dapat mengalami 2/3 penurunan nilai aktiva sebelum kebangkrutan, bagaimanapun perusahaan yang sama dengan modal 250 dollar akan bangkrut jika penurunannya hanya 1/3 nilainya. Rasio ini menambahkan dimensi nilai pasar yang tidak ditentukan oleh studi mengenai kebangkrutan lainnya. Rasio ini juga tampak menjadi penentu kebangkrutan yang lebih efektif dari pada rasio serupa yang lebih umum digunakan.

e) *Sales To Total Assets (X5).*

Rasio perputaran modal adalah standar rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan peningkatan penjualan dari aktiva perusahaan merupakan suatu ukuran

dari kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi yang kompetitif. Rasio akhir ini cukup penting, walaupun dalam rasio akhir ini cukup penting, walau pun dalam faktanya signifikan dari ukuran rasio ini tidak dapat ditampakkan semuanya tapi karena relasi yang unik diantara variabel dalam model ini, rasio penjualan atau total aktiva menjadi rangking kedua dalam kontribusi keseluruhan ketepatan model diskriminan. (*The journal of finance*,1968)

Selanjutnya nilai Z dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Z = 0,012 (X1) + 0,014 (X2) + 0,033 (X3) + 0,006 (X4) + 0,999 (X5)$$

Keterangan : Z (*Over all Index*)

Rasio-rasio ini digunakan khusus untuk perusahaan manufaktur yang *go public*. Perubahan rasio terjadi pada rasio MVEBVL (*Market value of equity to book value of liability* atau nilai pasar sekuritas dibagi dengan nilai buku utang) menjadi BVEBVL (*Book Value of equity to book value of liability* atau nilai buku modal dibagi dengan nilai buku utang) yang digunakan untuk perusahaan manufaktur yang tidak *go public*, karena perusahaan jenis ini tidak memiliki nilai pasar untuk ekuitasnya.

Perhitungan analisis *Z-Score* terdiri dari tiga versi, diantaranya versi pada perusahaan manufaktur yang telah *go public*, perusahaan manufaktur pribadi yang belum *go public* dan perusahaan bukan manufaktur. Formula di atas merupakan versi yang pertama kali dikembangkan oleh *Altman* khusus untuk perusahaan manufaktur yang *go public*.

Analisa kebangkrutan Z ini ditemukan oleh Edward I. Altman, tujuan dari analisis ini adalah; “*The prediction of corporate bank ruptcy is used an illustrative case. Specifically, asset of financial and economi cratio will be investigated in a bank ruptcy prediction context where in a multiple discriminant statistical methodology is employe. The data used in the study are limited to manufacturing corporations.*”

Intrepretasi Nilai Z-Score

Apabila perhitungan metode *Z-Score* telah dilakukan dengan serangkaian rasio-rasio keungan yang dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan maka akan

Menghasilkan suatu angka atau skor tertentu. Angka ini memiliki penjelasan atau interprestasi tertentu.

Dalam model tersebut perusahaan yang mempunyai skor $Z > 2,99$ diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor $Z < 1,81$ diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut. Selanjutnya skor 1,81 sampai 2,99 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area* atau daerah kelabu (Muslich, 2000:60) atau indikator sebagai berikut:

Zscore $< 1,20$ = kemungkinan perusahaan bangkrut (*distress zone*)
 Zscore $1,20 < Z < 2,90$ = kemungkinan perusahaan bangkrut meragukan (*gray zone*)
 Zscore $> 2,90$ = kemungkinan perusahaan tidak bangkrut (*safe zone*)

Kelemahan dan Kelebihan Z-Score

Analisis *z-score* (Altman) merupakan salah satu analisis dengan menggunakan dua variabel atau lebih secara bersama - sama dalam satu persamaan atau bisa disebut juga dengan analisis *multivariate*. Dimana variabel bebas dalam analisis ini adalah rasio-rasio keuangan yang diperkirakan akan mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan. Sedangkan variabel tidak bebas adalah prediksi kebangkrutan (bangkrut dengan nilai 0 (nol) dan tidak bangkrut dengan nilai 1 (satu) atau *probabilitas* kebangkrutan (0 sampai 1, *inklusif*).

Namun kurang adanya literatur yang menjelaskan apakah analisis *z-score* yang telah dihitung ataupun perusahaan - perusahaan dengan kategori bangkrut, tidak bangkrut ataupun kritis ini apakah nilainya akan dipengaruhi oleh beberapa indikator-indikator kebangkrutan perusahaan. Beberapa indikator-indikator kebangkrutan yaitu:

1. Indikator ekonomi umum. Entitas-entitas bisnis yang lain yang ada disuatu negara juga kemungkinan bisa terkena dampak. Indikator ekonomi umum dapat berupa tingkat inflasi, resesi ekonomi, tingkat pertumbuhan yang rendah atau bahkan negatif, kondisi moneter yang tidak mendukung, devaluasi mata uang dan lain - lain.
2. Indikator kondisi industri menunjukkan bahwa industri tertentu sedang mengalami kelesuan, sehingga mungkin berimplikasi pada kegagalan usaha. Indikator kondisi industri dapat berupakondisi pasar yang lesu, tingkat persaingan yang sangat ketat, regulasi industri yang tidak memihak dan penurunan kinerja keuangan rata-rata industri.
3. indikator kondisi entitas menunjukkan bahwa sebenarnya entitas itu secara spesifik sedang bermasalah. Indikator-indikator kondisi entitas dapat berupa profitabilitas, rasio hutang terhadap ekuitas yang tinggi, pelepasan aktivitas bisnis dan lain - lain.

Selain itu juga Hanafi (2005) menjelaskan secara singkat mengenai indikator kegagalan perusahaan dimana indikator yang bisa dipakai untuk memprediksi kebangkrutan, yaitu:

1. Indikator internal, dimana indikator ini berasal dari dalam perusahaan. Beberapa, Contoh indikator ini adalah aliran kas perusahaan, strategi perusahaan, laporan keuangan, *trend* penjualan, kemampuan manajemen. Analisis ini ingin melihat kekuatan perusahaan relative terhadap pesaingnya. Sebagai contoh, jika *trend* penjualan menunjukkan penurunan, maka manajemen harus cepat melihat penyebabnya. Jika *trend* tersebut permanen dan dikarenakan perusahaan kehilangan daya saing, maka kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan akan semakin besar.
2. Indikator eksternal, dimana indikator ini berasal dari luar perusahaan. Indikator eksternal bisa diambil dari pasar keuangan, informasi dari pihak berkaitan seperti pemasok, dealer, dan konsumen. Sebagai contoh, dealer (misal sepeda motor) bisa memonitor seberapa besar minat konsumen terhadap sepeda motor merek tertentu, atau memonitor merek sepeda motor apa saja yang laris dan paling tidak laris. Informasi kebangkrutan juga bisa dilihat melalui pasar bisa disesuaikan dengan kondisi di Indonesia. keuangan. Sebagai contoh, lembaga perating (S&P, Moody's, Pefindo) memberi rating obligasi dari AAA (paling kecil risikonya) sampai yang ratingnya rendah (C atau B). Jika perusahaan mempunyai obligasi yang dirating jelek (misal CCC), atau jika ratingnya diturunkan, maka kemungkinan kesulitan keuangan untuk perusahaan tersebut akan meningkat.

Jadi menurut peneliti kelebihan dari analisis *z-score* ini adalah bahwa dengan mengetahui nilai *z* perusahaan dengan metode diskriminan kebangkrutan Altman maka perusahaan dapat mengetahui tingkat kesehatan keuangan perusahaannya. Selain itu jika nilai *z* perusahaan termasuk dalam kategori bangkrut atau kritis

(rawan), maka perusahaan masih bisa memperbaiki kesehatan keuangan perusahaannya dengan segera. Sehingga dengan mengetahui nilai z ini maka kondisi keuangan perusahaan akan semakin kuat dan dapat diantisipasi sedini mungkin (*early warning system*) sebelum kinerja dan kesehatan keuangan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa indikator - indikator kegagalan keuangan perusahaan seperti yang disebut oleh Marisi P. Purba dan Hanafi lalu kemudian akhirnya dinyatakan bangkrut. Sehingga perusahaan atau pihak manajemen bisa melakukan perbaikan - perbaikan dengan cepat untuk menghindari kebangkrutan. Selain itu kelebihan yang lainnya adalah bahwa model perhitungan diskriminan (*Altman*) ini juga bisa diterapkan untuk perusahaan-perusahaan yang *go public* atau tidak *go public* seperti yang telah dijelaskan oleh Hanafi (2005) dimana model Altman ini Salah satu perbedaan yang men dimana di Indonesia lebih sedikit yang *go public* jika dibandingkan dengan di Amerika. Selain itu kelebihan dari analisis z -score ini adalah karena model diskriminan kebangkrutan ini termasuk kedalam analisis *multivariate* dimana variabel - variabel bebas dari model diskriminan ini diambil dari neraca dan laporan laba/rugi perusahaan. Artinya bahwa adanya keterkaitan antara variabel- variabel dari z score dengan analisis rasio keuangan dimana variabel rasio keuangan juga diambil dari laporan keuangan. Sehingga sama halnya dengan analisis rasio keuangan dimana nilai dari rasio keuangan dan z -score juga akan berpengaruh pada pengambilan keputusan perusahaan dalam mengatasi permasalahan-permasalahan khususnya masalah prestasi (*performance*) serta kesehatan keuangan perusahaan.

Sedangkan kelemahan analisis z -score ini adalah bahwa analisis ini hanyalah bersifat "prediksi" atau ramalan keuangan perusahaan sehingga nilai z ini tidak bisa dijadikan tolok ukur dalam penentuan apakah perusahaan tersebut akan benar-benar bangkrut ataupun tidak bangkrut, karena manajemen harus melihat dari segi indikator-indikator kegagalan perusahaan. Selain itu juga kekurangan z -score model *Altman* ini adalah terletak pada penggunaan rasio *EBIT*, dimana pengungkapan dan pelaporan keuangan antara perusahaan satu dengan yang lain biasanya berbeda.

Selain itu kelemahan analisis z -score lainnya adalah model diskriminan kebangkrutan yang dikembangkan oleh *Altman* ini didalamnya terdapat variabel-variabel yang diambil dari laporan keuangan sehingga jika penyusunan laporan keuangan terdapat kesalahan maka hasil dari nilai z ini juga tidak akan akurat lagi.

Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan memiliki laporan keuangan yang berfungsi untuk mencatat semua aktivitas perusahaan. Laporan keuangan terdiri atas neraca dan laporan laba rugi. Laporan keuangan yang telah ada akan dianalisis untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan. Analisis yang dilakukan dapat berupa analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan terdiri atas beberapa rasio, misalnya perputaran aktiva dan rasio *profitabilitas* seperti yang telah dibahas sebelumnya oleh penulis. Hasil dari rasio ini akan memperlihatkan kinerja perusahaan apakah perusahaan mampu menghasilkan laba yang maksimal tiap tahun, dan apakah aktiva yang dimiliki perusahaan mampu memberikan kontribusi maksimal untuk menghasilkan tingkat pendapatan yang direncanakan. Selanjutnya perusahaan akan mengambil langkah-langkah yang sesuai untuk keperluan perusahaan nantinya untuk kelangsungan perusahaan.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *Profitabilitas* merupakan salah satu cara pengukuran kinerja perusahaan dapat dilihat dari tingkat *profitabilitas*. *Profitabilitas* adalah kemampuan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. *Growth* mempengaruhi *profitabilitas*, melalui *aset* yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap produktivitas dan efisiensi perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada *profitabilitas*. Total asset dipilih sebagai ukuran *growth* dengan mempertimbangkan nilai aset relatif stabil dibandingkan nilai *market capitalized* dan penjualan (Shudarmadji, 2007). Penelitian yang dilakukan oleh Sriwardany (2006) membuktikan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dan Kusumasari et al. (2009) membuktikan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh *Profitabilitas* terhadap nilai perusahaan dilihat dari sudut pandang investor, meramalkan masa depan adalah hakikat dari analisis laporan keuangan sedangkan sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan akan bermanfaat baik untuk membantu mengantisipasi kondisi-kondisi di masa depan maupun, yang lebih penting lagi, sebagai titik awal untuk melakukan perencanaan langkah-langkah akan meningkatkan kinerja perusahaan di masa mendatang. Jika manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, maka harus mengambil keuntungan dari kekuatan-kekuatan perusahaan dan memperbaiki kelemahan-kelemahannya. Analisis laporan keuangan akan melibatkan membandingkan kinerja perusahaan dengan kinerja perusahaan-perusahaan lain dalam industri yang sama dan mengevaluasi tren posisi keuangan dari waktu ke waktu. Studi-studi ini akan membantu manajemen mengidentifikasi berbagai kekurangan yang mereka miliki dan kemudian mengambil tindakan untuk meningkatkan kinerjanya (Brigham&Houston, 2004). Adapun kerangka pikir penelitian ini dapat digambarkan dalam skema sebagai berikut:

Kerangka Pemikiran

Sumber : Penulis (2013)

Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atau suatu permasalahan yang masih harus dibuktikan kebenarannya secara empiris. Berdasarkan rumusan masalah di muka.

a. hipotesis dalam penelitian :

- H₀, Tidak ada pengaruh Tingkat *Profitabilitas* terhadap Penilaian Kebangkrutan Model *Z-Score Altman* pada Perusahaan Farmasi di BEI
- H_a, Ada pengaruh Tingkat *Profitabilitas* terhadap Penilaian Kebangkrutan Model *Z-Score Altman* pada Perusahaan Farmasi di BEI

b. Keputusan diambil sesuai dengan kriteria sebagai berikut :

- H₀ ditolak dan H_a diterima, apabila probabilitas < 0,05
- H₀ diterima dan H_a ditolak, apabila probabilitas > 0,05

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Desain penelitian merupakan kerangka kerja terstruktur dan komprehensif mengenai hubungan-hubungan antara variabel-variabel yang terkait. Dalam mengungkapkan suatu masalah dalam penelitian perlu digunakan suatu metode agar tujuan penelitian dapat tercapai. Untuk mengungkapkannya, maka peneliti menggunakan metode deskriptif asosiatif.

Metode deskriptif asosiatif adalah suatu pendekatan yang berkenaan dengan pertanyaan terhadap keberadaan suatu variabel tertentu dan berusaha mencari hubungan antara dua variabel atau lebih, variabel bebas (*independent*) variabel yang mempengaruhi, variabel tidak bebas (*dependent*) variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (Sugiyono, 2008:12).

Penelitian ini pada dasarnya menguji pengaruh antara variabel *independen* yaitu Pengaruh Tingkat *Profitabilitas* Terhadap Penilaian Kebangkrutan Model *Z-Score Altman* Pada Perusahaan Farmasi di BEI sebagai variabel dependen.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan suatu bangunan pengertian yang memiliki nilai dan bisa diukur. Menurut Kerlinger (1986) dan Aminul Amin (1997) variabel merupakan simbol atau lambang yang padanya kita lekatkan bilangan atau nilai. Berarti variabel merupakan suatu konsep yang bisa diukur dan ada variasi nilainya. Karena nantinya variabel demikianlah yang akan diukur melalui satu teknik pengumpulan data.

Operasional Variabel Penelitian

Sesuai dengan judul skripsi yang telah dipilih yaitu Pengaruh Tingkat *Profitabilitas* Terhadap Penilaian Kebangkrutan Model *Z-Score Altman* Pada Perusahaan Farmasi di BEI, Maka penulis mencoba mencari pengaruh hubungan yang bersifat kausal, artinya satu variabel akan

mempengaruhi variabel lainnya dalam hubungan sebab akibat. Berdasarkan rumusan hipotesis penelitian, variabel penelitian terdiri dari dua variabel x (variabel independen) merupakan variabel

Tabel Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
Pengaruh Tingkat <i>Profitabilitas</i> (X)	Menghitung Tingkat Profitabilitas dalam jangka waktu 5 tahun menggunakan rumus ROA (<i>Return On Assets</i>)	Komponen-komponen rumus rasio <i>profitabilitas</i> berasal dari laba bersih dan total aset	Rasio
Penilaian Kebangkrutan Model <i>Z-score Altman</i> (Y).	Menghitung presentase tingkat kebangkrutan perusahaan dalam jangka waktu 5 tahun menggunakan metode <i>Z-Score Altman</i>	Komponen-komponen rumus rasio berasal dari : - <i>Working Capital To Total Assets</i> (X1) - <i>Retained Earning To Total Assets</i> (X2). - <i>Earning Before Interest & Taxes to Total Assets</i> (X3) - <i>Market Value of Equity to Book Value of Debt</i> (X4) - <i>Sales To Total Assets</i> (X5).	Rasio

Model atau Paradigma Penelitian

a. Model atau Jenis Data

Model atau jenis data yang digunakan oleh penulis berdasarkan pencairan dengan seksama menyangkut pada data kuantitatif yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Penggunaan statistik dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif karena data penelitian ini berupa sampel. Data kuantitatif yang digunakan misalnya pengaruh tingkat *profitabilitas* dan penilaian kebangkrutan model *Z-Score Altman* dari tahun 2008 sampai dengan 2012.

Populasi dan Sampel

yang dijadikan populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Tingkat *Profitabilitas* dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012
2. Penilaian Kebangkrutan Model *Z-Score Altman* dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012

Rancangan Uji Hipotesis dan Analisis Data

Analisis Regresi Sederhana

Model statistik yang dipakai adalah model regresi linier sederhana, uji model ini digunakan untuk menganalisis kebangkrutan model *z- score altman*. Dalam hal ini variabel x sebagai faktor

predikatornya. Maka dilakukan analisa regresi sederhana dengan bantuan komputer SPSS versi 17.0 dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = a + b (x)$$

Dimana:

Y = Variabel penilaian kebangkrutan model *z- score altman*

X = Variabel pengaruh tingkat *profitabilitas*

a = Intercept (Konstanta)

b = Koefisien Regresi

Analisis Data

Untuk mengetahui pengaruh tingkat *profitabilitas* terhadap penilaian kebangkrutan model *Z-score Altman* dibuat suatu analisa dengan menggunakan suatu bentuk analisis statistik. Karena dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu satu variabel dependen dan satu variabel independen, maka analisis statistik yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel dependen dan variabel independen tersebut adalah persamaan regresi linear sederhana, maka akan diperoleh suatu persamaan matematis yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Berikut ini merupakan data-data yang akan diproses yang terdiri dari nilai *profitabilitas* tahun 2008 sampai dengan 2012.

Perhitungan Z- Score :

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0,6X_4 + 0.999X_5$$

Keterangan :

Z : *Overall Indeks* (Indeks keseluruhan)

X₁ : *Working Capital to Total Asset* (Modal Kerja / Total Aset)

X₂ : *Retained Earning to Total Assets* (Laba Ditahan / Total Aset)

X₃ : *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBIT / Total Aset)

X₄ : *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* (Nilai Pasar Modal Sendiri / Nilai Buku Total Kewajiban)

X₅ : *Sales to Total Assets* (Penjualan / Total Aset)

Interprestasi Analisa Model Z-Score Altman

2011 mengalami penurunan dan ditahun 2012 kembali mengalami peningkatan tetapi masih dalam zona sehat. PT. Merck , Tbk : selama tahun 2008 s/d 2011 perusahaan mengalami peningkatan dan 2011 s/d 2012 mengalami penurunan pada perhitungan analisa kebangkrutan model *z-score altman* tetapi masih dalam zona sehat. PT. Indofarma , Tbk : selama tahun 2008 s/d 2012 perusahaan berada di zona *Grey Area* . PT. Darya Varia Laboratoria , Tbk : selama tahun 2008 s/d 2012 perusahaan berada di zona *Sehat* . PT. Pyridam Farma , Tbk : selama 4 tahun kedepan perusahaan berada di zona sehat dan pada tahun 2012 perusahaan berada di zona *Grey Area*. PT. Schering Plough Indonesia , Tbk : selama tahun 2008 s/d 2012 perusahaan berada di zona *Bankrupt*.

Nilai Z-Score	Interpretasi
Z > 2,99	Perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan.

	<i>(Non-Bankrupt).</i>
$1,81 < Z < 2,69$	Perusahaan akan mengalami permasalahan keuangan jika tidak melakukan perbaikan yang berarti dalam manajemen maupun struktur keuangan. (<i>grey area</i>).
$Z < 1,81$	Perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius (<i>bankrupt</i>).

Pembahasan

Statistik Deskriptif

Satistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi.

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ZScore	16.4013	5.66921	8
Profitabilitas	6.8613	1.47802	8

Rata-rata profitabilitas (dengan data 8 tahun) adalah (6.8613) dengan standar deviasi 1.47802. Sedangkan rata-rata *Z-Score Model Altman* adalah 16.4013 dengan standar deviasi 5.66921

Analisis Regresi Sederhana

Regresi sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kuarsal satu variable independen dengan satu variabel dependen.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.001	8.571		.000	1.000
	Profitabilitas	2.391	1.225	.623	1.952	.099

a. Dependent Variable: ZScore

Berdasarkan hasil perhitungan program SPSS diatas diketahui bahwa persamaan regresi linear sederhana adalah sebagai berikut:

$$Y = -0.001 + 2.391X$$

Berdasarkan persamaan diatas, kostanta sebesar -0.001 menunjukkan variabel terkait *Model Z-Score Altman*, jika pengaruh *profitabilitas* (x) konstan atau sama dengan nol (0). Koefisien x (pengaruh *profitabilitas*) mempunyai pengaruh positif 2.391 terhadap kebangkrutan *model z-score altman*, dengan koefisien regresi sebesar 2.391 yang artinya apabila x pengaruh *profitabilitas* meningkat 1% maka kebangkrutan *model z-score altman* akan meningkat sebesar 2.391

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas bisa menjelaskan variabel terikat maka perlu diketahui nilai koefisien determinasi. Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengukur besarnya proporsi atau persentase dari jumlah variasi dari variabel terikat. Untuk mengetahui secara nyata besarnya hubungan antara variabel, maka dapat dilihat dari tabel model summary yang dihasilkan dengan menggunakan SPSS 17.00 .

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.623 ^a	.388	.287	4.78867

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: ZScore

Berdasarkan tabel diatas, dapat diperoleh koefisien determinasi R sebesar 0.388 atau 38,8% yang menunjukkan korelasi atau hubungan antara kebangkrutan *model z-score altman* (variabel dependen) dengan pengaruh profitabilitas (variabel independen). Sedangkan sisanya 61.2% dipengaruhi faktor-faktor lain seperti Aset, Penjualan, Laba, dan Saham

Uji signifikan (t)

Correlations

		ZScore	Profitabilitas
Pearson Correlation	ZScore	1.000	.623
	Profitabilitas	.623	1.000
Sig. (1-tailed)	ZScore	.	.049
	Profitabilitas	.049	.
N	ZScore	8	8
	Profitabilitas	8	8

Untuk menguji hipotesis maka ditentukan tingkat kesalahan cara menentukan taraf nyata dengan lambang $\alpha = 0,05$. Dalam penelitian ini karena nilai signifikansi pengaruh *profitabilitas* sebesar $0,049 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini menunjukkan ada pengaruh antara *profitabilitas* dengan kebangkrutan *model z-score altman* yang merupakan variabel terikat.

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara X terhadap Y maka digunakan uji t, dimana distribusi t tabel yang digunakan mempunyai $dk = n - 2$. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Tujuan uji t adalah untuk menguji koefisien regresi secara individual.

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak.
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.001	8.571		.000	1.000		
Profitabilitas	2.391	1.225	.623	1.952	.099	1000	1000

a. Dependent Variable: ZScore(Y)

Berdasarkan pernyataan diatas distribusi ttable yang digunakan mempunyai rumus $dk=n-2$. Dalam penelitian ini $dk = 8-2 = 6$, nilai dk dalam ttable sebesar 1.440. Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai thitung untuk variabel analisa pengaruh *profitabilits* terhadap kebangkrutan model *z-score altman* menunjukkan thitung = 1.952 berarti $1.952 > 1.440$ maka thitung $>$ ttable, ini menunjukkan H_a diterima dan H_0 ditolak berarti *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap kebangkrutan model *z-score altman*.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka diperoleh persamaan regresi linear sederhana yaitu $Y = -0.001 + 2.391X$. Berdasarkan persamaan tersebut, kostanta sebesar -0.001 enunjukkan variabel terkait kebangkrutan model *z-score altman*. Koefisien x (pengaruh *profitabilitas*) mempunyai pengaruh positif terhadap kebangkrutan model *z-score altman*, dengan koefisien regresi sebesar 2.391 yang artinya apabila x pengaruh *profitabilitas* meningkat 1% maka kebangkrutan model *z-score altman* akan meningkat sebesar 2.391. Untuk koefisien determinasi adalah 0,388 atau 38,8% yang artinya 38,8% kebangkrutan model *z-score altman* dipengaruhi oleh *profitabilitas*. Sedangkan sisanya 61,2% dipengaruhi faktor-faktor lain seperti Aset, Penjualan, Laba, dan Saham. Untuk menguji hipotesis maka ditentukan tingkat kesalahan cara menentukan taraf nyata dengan lambang $\alpha = 0,05$. Dalam penelitian ini karena nilai signifikansi *profitabilitas* sebesar $0.049 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini menunjukkan ada pengaruh antara *profitabilitas* dengan kebangkrutan model *z-score altman* yang merupakan variabel terikat. Sedangkan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara X terhadap Y maka digunakan uji t, dimana distribusi ttable yang digunakan mempunyai $dk = n-2$. Dalam penelitian ini $dk = 8-2 = 6$, nilai dk dalam ttable sebesar 1.440. Dapat dilihat bahwa nilai thitung 1.952 untuk variabel analisa pengaruh *profitabilits* terhadap kebangkrutan model *z-score altman* menunjukkan thitung = 1952 berarti $1952 > 1.440$ maka thitung $>$ ttable, ini menunjukkan H_a diterima dan H_0 ditolak berarti *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap kebangkrutan model *z-score altman*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai 2012, maka peneliti ingin memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Untuk perusahaan hasil analisis nilai *Z-Score* menunjukkan bahwa ada beberapa perusahaan yang termasuk dalam kategori *grey area*, hal ini berarti menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami ancaman kebangkrutan. Oleh karena itu pihak manajemen perusahaan harus segera mengambil tindakan korektif atau pencegahan jika telah diketahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan semakin menurun dan menunjukkan gejala kegagalan bisnis atau kebangkrutan, yang dapat dilihat melalui perkembangan nilai *Z-Score* dari tahun ketahun.
2. Untuk perusahaan yang sudah berada dalam kondisi yang sehat, hendaknya terus memperhatikan, mempertahankan serta meningkatkan keadaan keuangannya. Analisis ini digunakan sebagai indikator apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak. Jadi perusahaan dapat lebih dini untuk menghindari kemungkinan terjadinya kebangkrutan.
3. Untuk investor dalam melakukan keputusan investasi, investor harus benar-benar selektif. Perusahaan dengan nilai *Z-Score* yang rendah dan tidak menunjukkan perbaikan kinerja selama tiga tahun berturut-turut sebaiknya dihindari karena potensi kebangkrutan cukup besar. Dan investor lebih baik menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki Nilai *Z-score* yang tinggi. Karena keadaan fundamental dari perusahaan bagus, sehingga potensi kebangkrutannya sangat sedikit.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis terhadap kondisi kebangkrutan perusahaan disarankan pada peneliti selanjutnya, sebaiknya tidak menggunakan satu jenis analisis. Pemakaian beberapa model analisis dapat digunakan sebagai bahan perbandingan agar analisis yang dilakukan benar-benar akurat, karena setiap model analisis memiliki kelemahan dan kelebihan. Kemudian periode perusahaan juga diperpanjang dan lebih baru lagi agar hasil dari penelitian benar-benar akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- DR Kamaludin, “*Manajemen Keuangan*”, Penerbit Mandar Maju, Bandung 2011.
- Harahap, Sofyan Syafri, “*Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* “, Edisi 1, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta 2008.
- Juniyanti, I, “*Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score untuk Periode 2004-2008 pada PT. Pyridam Farma Tbk.* Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma. Jakarta 2009.
- Kasmir, “*Analisis Laporan Keuangan*”, Edisi I, Rajawali Pers, Jakarta, 2010.
- Munawir S.” *Analisa Laporan Keuangan*“, Liberty, Yogyakarta 2010.

Rahayu, Santi Suci, Rina Nofiyanti, “*Analisis Laporan Keuangan dengan Metode Altman untuk memprediksi kepailitan pada perusahaan industry makanan dan Minuman*”, Jurnal Ekonomi Bisnis, Jakarta 2010.

Uyanto, S.S. “*Pedoman Analisis Data dengan SPSS*”, Graha Ilmu, Jakarta 2006.
www.idx.co.id (30 Juni 2010)