

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Indonesia merupakan negara berkembang dengan populasi penduduk terbesar di Asia Tenggara, sekitar 266 juta jiwa dan merupakan negara terbesar keempat di dunia (BPS, 2018). Hal ini membawa Indonesia menjadi pasar yang potensial bagi para produsen. Sebagai Negara berkembang salah satu yang menjadi kebutuhan pokok masyarakat Indonesia adalah kesehatan. Dunia kesehatan erat kaitannya dengan obat-obatan dan industri farmasi. Menurut Peraturan Menteri Kesehatan Republik Indonesia Nomor 1799/MENKES/PER/XII/2010, Industri farmasi adalah badan usaha yang memiliki izin dari Menteri Kesehatan untuk melakukan kegiatan pembuatan obat atau bahan obat. Setiap tahunnya kebutuhan manusia akan kesehatan semakin meningkat terutama pada Negara berkembang seperti Indonesia dengan kepadatan penduduknya. Peningkatan penawaran dan permintaan obat dimasyarakat, menjadikan persaingan antar industri farmasi menguat.

Bisnis farmasi atau obat-obatan merupakan salah satu usaha dengan produk yang selalu dibutuhkan masyarakat. Pada tahun 2018, Gabungan Pengusaha (GP) Farmasi optimis memandang bisnis obat ini. Jika di tahun-tahun sebelumnya industri farmasi bisa menikmati pertumbuhan bisnisnya *double* digit, kisaran 10-15% setiap tahunnya, sekarang raihan tersebut masih sulit dikejar. Ada dua persoalan yang dihadapi pelaku bisnis farmasi

tahun 2018. Pertama soal peraturan proteksi lingkungan yang dilakukan pemerintah China menekan produksi bahan baku obat. Kedua, karena bahan baku banyak yang impor dari China, mata uang yuan yang menguat terhadap dollar AS mempengaruhi harga bahan baku tersebut.

Berikut adalah beberapa update informasi mengenai perkembangan bisnis farmasi di Indonesia. Misalnya, PT Merck Indonesia, Tbk melakukan perluasan usaha pada pabriknya dengan menambah fasilitas produksi tablet dan kapsul. PT Merck Indonesia menargetkan pada 2018 kapasitas produksi menjadi dua kali lipat. Kapasitas produksi perusahaan saat ini mencapai 900 juta tablet dan kapsul per tahun dengan utilisasi 77% atau sebesar 700 juta tablet dan kapsul pada 2015. Ekspansi tersebut akan dibagi menjadi empat tahap. Pada 2015 ekspansi dimulai dengan menambah kapasitas infrastruktur berupa fasilitas pembuatan produk solid atau tablet dan kapsul, dilanjutkan pada tahun 2017 dengan penambahan fasilitas mesin. Pada 2018 perusahaan menambah kapasitas pada produk obat cair.

Dari berbagai permasalahan yang dihadapi oleh beberapa perusahaan farmasi yang berbeda tipe dan kepentingan tersebut, maka perusahaan harus lebih mampu untuk mengantisipasi kemungkinan adanya kesalahan yang akan berdampak buruk bagi perusahaan salah satunya adalah kondisi *financial distress*.

Perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia harus mampu bersaing untuk menghadapi semua kondisi dan keadaan tersebut, sebab bila tidak, ketidaksiapan dan ketidakmampuan untuk bersaing akan menyebabkan

aktivitas bisnis menjadi buruk dan bila perusahaan tidak dapat bertahan, akan membuat kondisi keuangan perusahaan menjadi tidak sehat (*financial distress*) dan yang terparah adalah akan mengalami kebangkrutan.

Bagi perusahaan farmasi yang tidak mempunyai kemampuan dalam mempersiapkan diri untuk menghadapi keadaan tersebut maka dapat dimungkinkan akan mengalami penurunan kinerja yang akan berdampak buruk jika dibiarkan bahkan akan menyebabkan kebangkrutan. Melihat kondisi bisnis farmasi saat ini yang terjadi maka perusahaan farmasi harus bisa menjaga reputasinya yang bisa dilihat dari kinerja keuangan perusahaannya.

Menurut Martin (1995) dalam Supardi & Mastuti (2003), kebangkrutan didefinisikan ke dalam beberapa pengertian, yaitu:

1. *Economic distress*, berarti perusahaan kehilangan uang atau pendapatan sehingga tidak mampu menutup biaya sendiri karena tingkat laba yang lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dan arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas perusahaan sebenarnya jauh di bawah arus kas yang diharapkan atau tingkat pendapatan atas biaya historis dan investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan yang dikeluarkan untuk sebuah investasi.
2. *Financial distress*, berarti kesulitan dana untuk menutup kewajiban perusahaan atau kesulitan likuiditas yang diawali dengan kesulitan ringan sampai pada kesulitan yang lebih serius, yaitu jika hutang lebih besar dibandingkan dengan aset. Definisi *financial distress* yang lebih pasti sulit

dirumuskan tetapi terjadi dari kesulitan ringan sampai dengan kesulitan berat.

Terjadinya *financial distress* tentu akan merugikan banyak pihak yang berkaitan dengan perusahaan. Oleh karena itu haruslah dilakukan upaya-upaya untuk mencegah kondisi *financial distress*. Ramadhani & Lukviarman (2009) memaparkan dalam penelitiannya bahwa untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan. Dengan begitu maka dapat diketahui kondisi dan perkembangan *financial* perusahaan, kelemahan dan potensi kebangkrutan perusahaan. Hal ini terjadi karena laporan keuangan dapat dijadikan sebagai informasi baik mengenai posisi keuangan perusahaan maupun prestasi manajemen pada periode tertentu, laporan keuangan juga dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan. (Purnajaya & Merkusiwati, 2014).

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan tersebut (tanda-tanda kebangkrutan). Semakin awal ditemukannya indikasi kebangkrutan tersebut, semakin baik bagi pihak manajemen karena pihak manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan (Mamduh dan Halim. 2003:263). Agar kebangkrutan tersebut tidak benar-benar terjadi pada perusahaan dan perusahaan dapat mengantisipasi atau membuat strategi untuk menghadapi kesulitan tersebut jika kebangkrutan benar-benar menimpa perusahaan.

Peningkatan persaingan serta perubahan kondisi pasar membuat produsen harus dengan cermat mengatasi dan mengambil keputusan dalam hal-hal yang menyangkut perusahaan. Kinerja keuangan dapat tercermin dari analisis laporan keuangan perusahaan dengan indikator rasio-rasio keuangan.. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi tentang posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Karena laporan keuangan merupakan ringkasan dari transaksi dan aktivitas perusahaan dalam satu periode yaitu satu tahun buku.

Analisis laporan keuangan yang memberikan gambaran kinerja perusahaan dapat digunakan untuk memproyeksikan aspek keuangan perusahaan dimasa yang akan datang untuk menghindari perusahaan dari kebangkrutan serta dapat menjadi penentu kebijakan dan pertimbangan bagi manajer, investor dan pemilik perusahaan. Hasil analisis laporan keuangan akan dapat digunakan untuk memprediksi kegiatan masa yang akan datang dan merumuskan kebijakan yang tepat bagi perusahaan. (Rita W, dkk : 2006)

Perusahaan dapat mengetahui resiko kebangkrutan dengan melakukan analisis rasio-rasio keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan suatu alat yang sangat penting untuk mengukur posisi suatu perusahaan, serta hasil yang telah dicapai oleh perusahaan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan, maka seorang pemimpin perusahaan dapat mengetahui keadaan serta perkembangan keuangan perusahaan, serta hasil yang telah dicapai oleh perusahaan di waktu lampau dan di waktu yang sedang berjalan.

Kebangkrutan merupakan masalah yang serius dan memakan biaya, apabila ada *early warning system*, yang mendeteksi potensi kebangkrutan sejak awal, dimana manajemen akan sangat terbantu. Manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan yang diperlukan sedini mungkin untuk menghindari kebangkrutan. (Mamduh M. Hanafi, 2004)

Berbagai analisis dikembangkan untuk memprediksi awal kebangkrutan perusahaan. Analisis yang banyak digunakan saat ini adalah analisis diskriminan Altman, dimana analisis ini mengacu pada rasio-rasio keuangan perusahaan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio pembandingan yang digunakan sebagai standar (Munawir, 2007:64).

Altman pada tahun 1968 mengadakan penelitian untuk menemukan model prediksi kebangkrutan yaitu yang disebut dengan *Multiple Diskriminant Analysis (MDA)*. Analisis ini mengkombinasikan beberapa rasio keuangan menjadi satu model yang digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan perusahaan. Model ini menggunakan rasio-rasio sebagai berikut dalam rangka memprediksi risiko kebangkrutan sebuah perusahaan (Nugroho dan Mawardi, 2012). Variabel yang terdapat dalam model ini adalah Modal Kerja terhadap Total Aktiva (*Net Working Capital to Total Assets*), Laba ditahan terhadap total aktiva (*Retained Earnings to Total Assets*), laba sebelum bunga dan pajak

terhadap total aktiva (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*), nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang (*Market Value of Equity to Book Value of Debt*) dan penjualan terhadap total aktiva (*Sales to Total Asset*).

Analisis *Z-Score* digunakan untuk mengukur atau memprediksi kebangkrutan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya. Sedangkan Springate pada tahun 1978 juga menggunakan metode statistic dan teknik pengambilan sampelnya yang sama dengan Altman tetapi sampelnya berbeda. Jika Altman menggunakan sampelnya di Amerika sedangkan Springate mengambilnya di Kanada. (Rismawaty, 2012).

Selain analisis diskriminan Altman dan Springate, masih banyak jenis model yang telah digunakan peneliti-peneliti sebelumnya dalam memprediksi keadaan *Financial Distress* suatu perusahaan. Misalnya saja Model Grover, Model Zmijewski, Model Ohlson, Model Fulmer, Model CA-Score dan lain sebagainya. Di Indonesia, penelitian tentang model prediksi *financial distress* telah banyak dilakukan, umumnya hanya menggunakan model Altman, sementara model lainnya masih terbatas. Enny Wahyu Puspita Sari(2014) membandingkan model Zmijewski, Altman, Springate, dan Grover dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan transportasi yang ada di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya model Springate merupakan model prediksi *financial distress* yang terbaik. Galuh Tri Pambekti (2014) yang membandingkan model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah periode 2009-2012 yang hasilnya model Zmijewski adalah yang

terbaik. Lalu ada Ni Made Evi Dwi Prihanthini (2013) yang membandingkan model Grover, Altman, Springate dan Zmijewski, yang hasilnya model Grover yang terbaik dan sesuai diterapkan di perusahaan *F&B* di BEI.

Dengan diketahui model-model prediksi kebangkrutan yang tepat, diharapkan investor maupun pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam analisis kesulitan keuangan ini dapat mengambil keputusan dengan lebih baik. Maka berdasarkan paparan diatas, penulis tertarik untuk meneliti permasalahan tersebut dengan judul “**Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Grover, dan Zmijewski Dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)**”.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Pada saat suatu perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan yang dalam penelitian ini perusahaan tersebut dikatakan sedang mengalami kondisi *financial distress*, hal itu dapat membuat para investor, calon investor dan kreditur akan enggan untuk berinvestasi atau memberi pinjaman pada perusahaan tersebut. Dan apabila perusahaan tersebut tidak menemukan solusi dari masalah kondisi keuangan tersebut, maka dapat dipastikan perusahaan tidak dapat melanjutkan lagi usahanya atau berada dalam kebangkrutan. Kemudian, banyaknya model prediksi kebangkrutan perusahaan membuat manajemen harus memilih yang paling akurat dan sesuai dengan sektor usahanya. Karena kesalahan dalam memilih model



prediksi akan mengakibatkan kesalahan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Hasil-hasil pada penelitian sebelumnya yang tidak konsisten tentang tingkat akurasi model prediksi.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *score* antara model Altman, Springate, Grover, dan Zmijewski dalam memprediksi *Financial Distress*?
2. Model prediksi manakah yang paling akurat dalam memprediksi *Financial Distress* perusahaan farmasi di Indonesia ?

### **1.4 Maksud dan Tujuan Penelitian**

#### **1.4.1 Maksud Penelitian**

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan program studi Akuntansi Jenjang Strata Satu.

#### **1.4.2 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian yang penulis lakukan adalah untuk mengetahui:

1. Apakah terdapat perbedaan *score* antara model Altman, Springate, Grover, dan Zmijewski dalam memprediksi *Financial Distress*.
2. Mengetahui model prediksi mana yang paling akurat dalam memprediksi *Financial Distress* perusahaan farmasi di Indonesia.

## 1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan yang dapat ditujukan untuk kontribusi terhadap literatur, bagi perusahaan analisis dari *Financial Distress* berguna untuk mendeteksi potensi perusahaan mengalami kebangkrutan, dan bagi pihak investor analisis *financial distress* dapat menjadi pertimbangan keputusan investasi.

## 1.6 Kerangka Penelitian dan Hipotesis

### 1.6.1 Landasan Teori

#### 1.6.1.1 *Financial distress*

Penelitian yang dilakukan oleh Platt dan Platt (2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Dalam penelitian Pasikhani (2016) *financial distress* didefinisikan sebagai kondisi dimana perusahaan menghadapi berbagai krisis seperti krisis pemasaran, krisis sumber daya manusia, krisis kredit dan berbagai macam krisis lainnya.

#### 1.6.1.2 Prediksi Kebangkrutan

Kebangkrutan (*bankruptcy*) biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Pada penelitian ini model yang digunakan untuk mengukur potensi kebangkrutan adalah model Altman, Springate, Grover dan Zmijewski. Persamaan model **Altman** yang digunakan adalah persamaan pertama sebagai berikut:

$$Z = 1,2 (X1) + 1,4 (X2) + 3,3 (X3) + 0,6 (X4) + 1 (X5)$$

Keterangan:

Z = Indeks Kebangkrutan

X1 = modal kerja terhadap total aktiva

X2 = laba ditahan terhadap total aktiva

X3 = pendapatan sebelum bunga dan pajak terhadap totalaktiva

X4 = nilai pasar ekuitas terhadap total hutang

X5 = penjualan terhadap total aktiva

Model **Springate** yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$$

Keterangan:

S = Indeks Kebangkrutan

A = modal kerja terhadap total aktiva

B = pendapatan sebelum bunga dan pajak terhadap totalaktiva

C = pendapatan sebelum pajak terhadap total hutang

D = penjualan terhadap total aktiva

Model **Grover** yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$G = 1,650X1 + 3,404X3 - 0,016ROA + 0,057$$

Dimana :

X1 = modal kerja terhadap total aktiva

X3 = pendapatan sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva

ROA = laba bersih terhadap total aktiva

Model **Zmijewski** yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5A + 5,7B - 0,004C$$

Dimana :

A = laba bersih terhadap total aktiva

B = total hutang terhadap total aktiva

C = aktiva lancar terhadap hutang lancar

### 1.6.1.3 Studi Empiris

Studi empiris adalah studi yang dilakukan berdasarkan data-data eksperimental hasil pengamatan, pengalaman, *trial and error* (uji coba), juga menggunakan ke 5 panca indera manusia (penglihatan, perasa, penciuman, pendengaran, sentuhan) dan bukan secara teoritis & spekulasi, lebih untuk ilmu pengetahuan dan penelitian.

Penelitian yang relevan dimaksudkan untuk memberikan gambaran tentang model prediksi *financial distress* yang digunakan oleh penelitian sebelumnya. Berikut hasil-hasil penelitian yang relevan :

1. Penelitian Rini Tri Hastuti (2015) yang berjudul “Analisis Komparasi Model Prediksi *Financial distress* Altman, Springate,

Grover dan Ohlson pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013” menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara model Altman dengan model Springate, model Altman dengan model Grover, dan model Altman dengan model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013 model Springate, dan model Ohlson untuk memprediksi *Financial distress*.

2. Fitri Listyarini (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Perbandingan Prediksi Kondisi *Financial distress* dengan Menggunakan Model Altman, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011- 2014”. Hasil dari penelitian ini adalah tingkat akurasi model prediksi Altman 75%, Springate 89,29%, dan 100% untuk Zmijewski. Berdasarkan tingkat akurasi tertinggi, model yang paling akurat dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia adalah model Zmijewski dengan tingkat akurasi 100%. Kesamaan penelitian Fitri dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan variabel independen model Altman, model Springate, dan model Zmijewski untuk memprediksi *Financial distress*.
3. Ni Made Evi Dwi Prihanthini (2013) dengan judul penelitian “Prediksi Kebangkrutan dengan Model Grover, Altman, Z-Score,

Springate dan Zmijewski pada Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa model Grover merupakan model prediksi yang paling sesuai diterapkan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena model ini memiliki tingkat keakuratan yang paling tinggi dibandingkan dengan model prediksi lainnya yaitu sebesar 100%. Sedangkan model Altman Z-Score memiliki tingkat akurasi sebesar 80%, model Springate 90% dan model Zmijewski sebesar 90%.

4. Penelitian Enny Wahyu Puspita Sari (2014) dengan judul “Penggunaan Model Zmijewski, Springate, Altman Z-Score, dan Grover dalam Memprediksi Kepailitan pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil dari penelitian ini yaitu model Springate adalah model yang paling sesuai diterapkan untuk perusahaan transportasi di Indonesia, karena tingkat keakuratannya tinggi dan tingkat kesalahannya rendah dibandingkan model prediksi lainnya. Kesamaan penelitian Enny dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan variabel independen model Altman, model Springate, dan model Zmijewski untuk memprediksi *Financial distress*.
5. Galuh Tri Pambekti (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Ketepatan Model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover untuk Memprediksi *Financial distress* pada Perusahaan yang

Masuk Dalam Daftar Efek Syariah periode 2009-2012”. Hasil dari penelitian ini adalah model Zmijewski adalah model prediksi *financial distress* yang paling tepat, maka secara otomatis variabel-variabel yang ada di dalam model Zmijewski merupakan faktor yang menentukan *financial distress* perusahaan di masa yang akan datang. Variabel-variabel tersebut adalah rasio profitabilitas (*earning after tax / total assets*), rasio solvabilitas (*total debt / total assets*), dan rasio likuiditas (*current assets / current liabilities*).

6. Reza Prabowo (2015) dengan penelitiannya yang berjudul “Analisis Perbandingan Model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Springate dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Delisting di BEI Periode 2008-2013”. Hasil dari penelitian ini adalah metode prediktor delisting terbaik adalah metode Altman yang memiliki akurasi ketepatan sebesar 71%. Kesamaan penelitian Reza dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan variabel independen model Altman, model Springate, dan model Zmijewski.

### **1.6.2 Hipotesis**

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian teoritis yang dilakukan sebelumnya, serta didukung oleh teori yang ada maka penulis membuat hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat perbedaan *score* dalam memprediksi *financial distress* antara model Altman dengan model Springate.

H2 : Terdapat perbedaan *score* dalam memprediksi *financial distress* antara model Altman dengan model Grover.

H3 : Terdapat perbedaan *score* dalam memprediksi *financial distress* antara model Altman dengan model Zmijewski.

H4 : Terdapat perbedaan *score* dalam memprediksi *financial distress* antara model Springate dengan model Grover.

H5 : Terdapat perbedaan *score* dalam memprediksi *financial distress* antara model Springate dengan model Zmijewski.

H6 : Terdapat perbedaan *score* dalam memprediksi *financial distress* antara model Grover dengan model Zmijewski.

H7 : Terdapat satu model prediksi dengan tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi kondisi *Financial Distress* perusahaan farmasi di Indonesia.

### **1.7 Lokasi dan Waktu Penelitian**

Dalam penulisan laporan skripsi ini, penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder yaitu data diperoleh dari penelitian kepustakaan baik berupa buku-buku, catatan kuliah serta sumber informasi lainnya yang berhubungan dengan objek yang diteliti. Disini penulis mendapat informasi yang berhubungan dengan objek yang diteliti dari Bursa Efek Indonesia.