



**ANALISIS KINERJA DAN KESEHATAN KEUANGAN PERUSAHAAN
PADA INDUSTRI FARMASI DENGAN METODE DU PONT SYSTEM
DAN MODEL ALTMAN Z-SCORE**

**Dyah Ajeng Mulatsih ¹⁾, Irni Yunita ²⁾
Universitas Telkom**

INFORMASI ARTIKEL

ABSTRAK

*Dikirim : 19 Desember 2018
Revisi pertama : 14 Januari 2019
Diterima : 18 Januari 2019
Tersedia online : 31 Januari 2019*

*Kata Kunci : ROI, NPM, TATO, Du
Pont System, Altman Z-Score*

*Email :
dyahajengm@student.telkomuniversity.ac.id ¹⁾
, irniyunita@telkomuniversity.ac.id ²⁾*

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja dan kesehatan keuangan perusahaan pada industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Adapun metode yang digunakan adalah metode Du Pont System dan model Altman Z-Score. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan oleh BEI.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : PT. Merck Tbk memiliki rata-rata ROI, NPM, TATO dan Z-Score tertinggi dibanding perusahaan lain. Sedangkan perusahaan lainnya yaitu PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk memiliki nilai rata-rata ROI, NPM dan TATO yang cukup baik. Ditinjau dari model Altman Z-Score keenam perusahaan yang diteliti memiliki rata-rata kategori sehat, walaupun PT. Indofarma (Persero) Tbk dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk sempat berada pada kategori abu-abu pada tahun tertentu.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Indonesia tidak hanya menjadi target pasar produk-produk luar negeri yang potensial dengan melihat besarnya tingkat konsumsi masyarakat Indonesia tersebut. Dengan demikian, Indonesia juga dapat dijadikan sebagai target investasi oleh para investor. Pilihan investasi di sektor konsumsi dapat menjadi alternatif lain isi portofolio ketika investasi di perusahaan sektor yang lainnya masih menunjukkan pelemahan kinerja. (dalam www.seputarforex.com).

Sektor konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) terbagi menjadi beberapa sub sektor, diantaranya yaitu farmasi, makanan dan minuman, rokok, dan juga kosmetik. Menurut data IMS Health, pasar industri farmasi telah tumbuh 7,49% hingga kuartal keempat 2016, pertumbuhan tersebut dinilai lebih tinggi dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya yaitu sebesar 4,92%.

Tabel 1. *Nett Income Sub Sektor Farmasi*

2Q COMPANY PERFORMANCE OF NETT INCOME			
CODE	2013	2014	GROWTH (%)
DVLA	78.643.743.000	50.238.208.000	-36%
INAF	(9.299.876.083)	(50.901.800.035)	-447%
KAEF	43.172.509.640	71.540.541.007	66%
KLBF	948.042.228.485	1.019.093.783.870	7%
MERK	118.966.514.000	101.750.405.000	-14%
PYFA	1.564.316.868	517.876.444	-67%
SCPI	(20.274.865.000)	(20.616.418.000)	-2%
SIDO	174.221.000.000	239.424.000.000	37%
SQBB	82.279.267.000	98.520.470.000	20%
TSPC	434.104.722.264	417.505.477.406	-4%

Sumber: Data *Nett Income Sub Sektor Farmasi* (www.seputarforex.com)

Berdasarkan tabel diatas diketahui bagaimana *net income* pada 2 kuartal tahun 2013-2014 yang didapatkan perusahaan-perusahaan di sub sektor farmasi. Terdapat dua perusahaan yang sempat mengalami kerugian yaitu INAF dan SCPI. Tabel diatas juga menggambarkan bagaimana pertumbuhan *net income* pada sub sektor farmasi, terdapat beberapa perusahaan yang memiliki pertumbuhan *net income* bernilai minus.

Tabel 2. *Net Profit Margin Sub Sektor Industri Farmasi*

2Q COMPANY PERFORMANCE OF NET PROFIT MARGIN			
CODE	2013	2014	GROWTH (%)
DVLA	13%	10%	-21%
INAF	-3%	-13%	-389%
KAEF	2%	4%	52%
KLBF	13%	12%	-5%
MERK	18%	16%	-14%
PYFA	2%	0%	-75%
SCPI	-10%	-6%	42%
SIDO	15%	21%	40%
SQBB	36%	37%	4%
TSPC	13%	12%	-12%

Sumber: Data *NPM Sub Sektor Industri Farmasi* (www.seputarforex.com)

Dari kedua tabel tersebut juga diketahui 6 perusahaan farmasi yang mengalami penurunan laba bersih dan NPM yaitu diantaranya DVLA, INAF, MERK, PYFA, SCPI, dan TSPC dibandingkan perusahaan farmasi lainnya.

Analisis laporan keuangan merupakan proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa akan datang.

Analisis Du Pont adalah analisis yang dapat digunakan untuk mempertajam analisis rasio dengan memisahkan profitabilitas dengan pemanfaatan aset. Analisis Du Pont juga dapat digunakan untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan pada suatu perusahaan.

Kemampuan memprediksi keuangan perusahaan di masa mendatang diperlukan untuk memperkecil resiko terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan. Hal tersebut dapat diketahui dengan melakukan analisis kesehatan keuangan yang dikenal dengan analisis diskriminan Altman yang merupakan suatu model statistik yang dikembangkan oleh Altman yang kemudian berhasil merumuskan rasio-rasio finansial terbaik dalam memprediksi terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan.

Menurut Hani (2015) kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model Altman adalah, perusahaan yang mempunyai skor $Z > 2,60$ diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor $Z < 1,11$ diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut. Selanjutnya skor antara 1,11 sampai 2,60 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada daerah rawan bangkrut.

Untuk analisis dalam penelitian ini menggunakan metode Du Pont *system* untuk mengukur kinerja perusahaan. Sedangkan untuk menganalisis tingkat kesehatan keuangan perusahaan di masa yang akan datang menggunakan metode Altman *Z-score*. Penggunaan dua alat ukur tersebut digunakan oleh peneliti karena kedua metode tersebut sama-sama menggunakan rasio untuk merumuskan ukuran kinerja dan kesehatan perusahaan yang diteliti.

Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang akan diteliti adalah enam perusahaan farmasi yang tercatat memperoleh penurunan *net income* dan *net profit margin* pada 2 kuartal laporan keuangan tahun 2013-2014 dibandingkan perusahaan-perusahaan farmasi lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Keenam perusahaan tersebut adalah PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja keuangan PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk periode 2012-2016 menggunakan metode Du Pont *system*?

2. Apakah rasio-rasio keuangan PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk periode 2012-2016 termasuk dalam kategori sehat, abu-abu, atau tidak sehat menggunakan metode Altman Z-Score?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dan kesehatan keuangan perusahaan PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk pada masing-masing tahun periode 2012-2016?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk menggambarkan kinerja keuangan PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk periode 2012-2016.
2. Menganalisis rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk membedakan diantara PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk periode 2012-2016 termasuk pada kelompok perusahaan sehat atau tidak sehat.
3. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan dan kesehatan keuangan perusahaan PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk pada masing-masing tahun periode 2012-2016.

KAJIAN PUSTAKA

Laporan Keuangan

Menurut Hery (2015) laporan keuangan merupakan produk akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan dan aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

Menurut Hery (2015) Berdasarkan proses penyajiannya suatu laporan tahunan perusahaan terdiri dari urutan laporan keuangan yaitu:

1. Laporan laba-rugi (*Income Statement*) adalah suatu laporan yang sistematis tentang pendapatan dan beban perusahaan untuk suatu periode tertentu. Laporan laba-rugi memuat informasi mengenai hasil kinerja manajemen atau hasil kegiatan operasional perusahaan, yaitu laba atau rugi bersih yang merupakan hasil dari pendapatan dan keuntungan dikurangi dengan beban dan kerugian.
2. Laporan ekuitas pemilik (*Statement of Owner's Equity*) merupakan sebuah laporan yang menyajikan ikhtisar perubahan dalam ekuitas pemilik suatu perusahaan untuk satu periode waktu tertentu. Laporan ekuitas pemilik sering juga dinamakan sebagai laporan perubahan modal.

3. Neraca (*Balance Sheet*) adalah sebuah laporan sistematis tentang posisi aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan per tanggal tertentu. Tujuan dari neraca adalah untuk menggambarkan posisi keuangan perusahaan.
4. Laporan Arus Kas (*Statement of Cash Flows*) merupakan sebuah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas perusahaan, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai pada aktivitas pembiayaan/pendanaan untuk satu periode waktu tertentu. Laporan arus kas menunjukkan terjadinya besarnya kenaikan dan penurunan bersih kas dari seluruh aktivitas selama periode berjalan serta saldo kas yang dimiliki perusahaan sampai dengan akhir periode.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017) untuk melakukan analisis laporan keuangan pada suatu perusahaan, diperlukan ukuran untuk dijadikan dasar melakukan penafsiran. Ukuran yang lazim dipakai pada analisis keuangan adalah “rasio”, yaitu “*arithmetic terms*” yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua akun data keuangan.

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos laporan keuangan lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan. Rasio keuangan menunjukkan hubungan yang sistematis dalam bentuk perbandingan antara (perkiraan) pos laporan keuangan (Hery, 2015)

Metode Du Pont System

Menurut Keown (2011) *Du Pont System* adalah suatu metode yang digunakan untuk menganalisis profitabilitas perusahaan dan tingkat pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* (ROE). Selain itu *Du Pont System* juga dapat memperlihatkan bagaimana hutang, perputaran aktiva, dan profit margin dapat dikombinasikan untuk mendapatkan *Return On Asset* (ROA) atau *Return On Investment* (ROI).

Sedangkan persamaan *Du Pont System* menurut Brigham and Huston (2011) adalah suatu rumus untuk menghitung tingkat pengembalian atas aktiva dengan mengalikan *Net Profit Margin* dengan *Total Assets Turnover*.

Model Altman Z-Score

Menurut Rudianto (2013) menyatakan Analisis Z-score adalah metode untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan yang lainnya. Penggunaan Z-Score dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan.

Pada model Altman Z-Score yang digunakan sebagai bahan analisis, menurut Hani (2015) menyatakan bahwa Altman membuat versi empat variabel dinyatakan dalam rumus menentukan z-score adalah:

$$Z\text{-Score} = 6,56 (X1) + 3,26 (X2) + 6,72 (X3) + 1,05 (X4)$$

Dimana :

X1 = Modal kerja / Total aktiva

X2 = Laba ditahan / Total aktiva

$X3 = \text{Laba sebelum bunga dan pajak} / \text{Total aktiva}$

$X4 = \text{Nilai pasar modal sendiri} / \text{Total utang}$

Hani (2015) menyatakan bila hasil perhitungan Z-Score perusahaan:

- a. $Z\text{-Score} > 2,60$ berarti segalanya berjalan baik
- b. $Z\text{-Score} < 1,10$ berarti kebangkrutan terjadi

$Z\text{-Score}$ mencapai 1,70 berarti perusahaan berada dalam wilayah abu-abu. Artinya ada banyak perusahaan dengan skor yang lebih tinggi telah bangkrut, sementara perusahaan dengan skor lebih rendah masih bisa bertahan hidup.

METODE PENELITIAN

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada bulan September sampai dengan bulan Desember 2018 di Universitas Telkom, Bandung, Jawa Barat.

Jenis Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui analisis dari perhitungan yang diolah dari laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan *Du Pont system* dan model Altman *Z-Score*. Dari analisis tersebut maka akan diketahui bagaimana kinerja dan kesehatan dari keuangan perusahaan. Maka dari itu, jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif.

Penelitian deskriptif menurut Sugiyono (2013) adalah penelitian yang tidak membuat perbandingan variabel itu pada sampel yang lain, dan mencari hubungan itu dengan variabel lain. Kemudian penelitian kuantitatif menurut Sugiyono (2013) adalah metode penelitian yang berlandaskan filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik. Penelitian ini juga termasuk penelitian komparatif, yaitu penelitian yang menurut Suryani dan Hendryadi (2015) digunakan untuk membandingkan satu atau lebih data sampel.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Sedangkan pengertian populasi sendiri menurut Sugiyono (2013) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subjek atau objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan.

Menurut Sugiyono (2013) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakter yang dimiliki oleh populasi. Proses penarikan sampel merupakan cara dalam memilih sampel untuk penelitian tertentu. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan desain nonprobabilitas khususnya metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Metode *purposive sampling* dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Merupakan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Memiliki data berupa laporan keuangan yang lengkap dari tahun 2012-2016
3. Memiliki penurunan dan memporoh nilai pertumbuhan *Net Income* negatif pada 2 kuartal laporan keuangan tahun 2013-2014

4. Memiliki penurunan *Net Profit Margin* pada 2 kuartal laporan keuangan tahun 2013-2014

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah enam perusahaan farmasi yang telah terdaftar di BEI yaitu PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk. Keenam perusahaan farmasi tersebut tercatat memperoleh penurunan dan memperoleh nilai pertumbuhan *Net Income* negatif pada 2 kuartal laporan keuangan tahun 2013-2014. Dan memiliki penurunan *Net Profit Margin* pada 2 kuartal laporan keuangan pada tahun 2013-2014 dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan farmasi lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Keenam perusahaan tersebut juga mampu menyajikan laporan keuangan secara teratur dan berkala yang dapat diakses terbuka. Sehingga penulis mengambil PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk untuk dijadikan objek penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan data sekunder. Data sekunder diperoleh penulis berdasarkan :

1. Laporan keuangan periode 2012-2016 pada enam perusahaan farmasi yaitu PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Merck Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Sumber-sumber lain yang dibutuhkan oleh penulis diperoleh melalui buku dan internet seperti makalah, artikel, jurnal, dan website serta hasil penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan objek penelitian.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang akan digunakan pada penelitian ini menggunakan dua metode yang menggunakan laporan keuangan historis dari perusahaan-perusahaan yang selanjutnya akan di hitung menggunakan rumus dari metode *Du Pont System* dan model Altman Z-Score. Untuk menganalisis data laporan keuangan digunakan beberapa metode sebagai berikut :

1. Metode Analisis *Du Pont System*

Menurut Gitman dan Zutter (2012:85) analisis *Du Pont System* merupakan sistem yang digunakan untuk membedah laporan keuangan perusahaan dan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan tersebut.

Adapun teknik analisis *Du Pont system* adalah sebagai berikut

- a. Menentukan *Return On Investment* (ROI)

Rate of Return On Investment adalah kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto.

$$\text{Rumus Rate of Return On Investment} = \frac{EAT}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

b. Menentukan *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin adalah keuntungan neto perusahaan.

$$\text{Rumus Net Profit Margin} = \frac{\text{Keuntungan Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Neto}}$$

c. Menentukan *Total Asset Turnover* (TATO)

Total Assets Turnover adalah kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam satu periode tertentu atau kemampuan modal yang ditanamkan pada investasi untuk menghasilkan pendapatan.

$$\text{Rumus Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan Neto}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

(Gendro Wiyono dan Handri Kusuma 2017)

2. Model Altman *Z-Score*

Menurut Hani (2015:145), *Z-Score* merupakan metode yang digunakan untuk mengukur tingkat kebangkrutan suatu perusahaan. Metode ini dapat dijadikan salah satu indikator kinerja perusahaan.

Rumus Altman *Z-Score* yang akan digunakan pada penelitian ini adalah rumus untuk umum, sebagai berikut :

$$\text{Z-Score} = 6,56 (X1) + 3,26 (X2) + 6,72 (X3) + 1,05 (X4)$$

Dimana;

X1 = Modal kerja / Total aktiva

X2 = Laba ditahan / Total aktiva

X3 = Laba sebelum bunga dan pajak / Total aktiva

X4 = Nilai pasar modal sendiri / Total utang

Kriteria-kriteria kebangkrutan menurut Altman adalah sebagai berikut:

Jika $Z_i > 2,60$: Merupakan kategori perusahaan dalam keadaan sehat

Jika $Z_i < 1,11$: Merupakan kategori perusahaan dalam keadaan bangkrut

Jika Z_i mencapai 1,70 : Merupakan kategori rawan bangkrut atau dengan kata lain perusahaan tidak dapat dikatakan dalam keadaan potensial bangkrut maupun dalam keadaan sehat. (Hani, 2015)

3. Analisis Deskriptif

Mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dengan mendeskripsikan hasil perhitungan yang didapat berdasarkan pada laporan keuangan yang dianalisis menggunakan metode *Du Pont system* untuk mendapatkan hasil berupa angka – angka yang akan dibandingkan dari tahun-tahun sebelumnya. Dari hasil perhitungan atau nilai yang didapatkan dari rasio-rasio yang digunakan yaitu *Return on Investmen* (ROI), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) dapat digunakan untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini. Semakin unggul nilai dari variabel tersebut maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan.

Selanjutnya untuk mengevaluasi kesehatan perusahaan dihitung dengan menggunakan model Altman *Z-Score*. Dari perhitungan rasio keuangan tersebut dianalisis dengan menggunakan formula yang ditemukan oleh Altman kemudian hasil perhitungan tersebut di klasifikasikan masing-masing berdasarkan kriteria-kriteria kebangkrutan semakin tinggi nilai dari perhitungan Altman *Z-Score* maka semakin sehat perusahaan tersebut.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**Hasil Penelitian****Hasil Perhitungan dan Analisis Metode Du Pont System****Tabel 3. Kesimpulan Hasil Perhitungan Metode Du Pont System**

Perusahaan	Rasio	2012	2013	2014	2015	2016	Rata-Rata
PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	ROI	13,80%	10,60%	6,50%	7,80%	9,90%	10%
	NPM	13,70%	11,40%	7,30%	8,30%	10,50%	10%
	TATO	1,0118x	0,926x	0,893x	0,949x	0,947x	0,945x
PT. Indofarma (Persero) Tbk	ROI	3,55%	-4,17%	0,09%	0,42%	0,42%	0,06%
	NPM	3,66%	-4,05%	0,08%	0,40%	1,04%	0,22%
	TATO	0,97x	1,03x	1,11x	1,06x	1,21x	1,076x
PT. Merck Tbk	ROI	18,93%	25,17%	25,32%	22,21%	16,86%	22%
	NPM	11,59%	21,77%	21,02%	14,49%	15,53%	17%
	TATO	1,63x	1,15x	1,204x	1,53x	1,08x	1,318x
PT. Pyridam Farma Tbk	ROI	3,90%	3,50%	1,55%	1,93%	3,06%	3%
	NPM	3%	3,22%	1,20%	1,42%	2,37%	2%
	TATO	1,3x	1,1x	1,29x	1,36x	1,29x	1,268x
PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	ROI	-4,07%	-1,63%	-4,74%	9,22%	9,67%	2%
	NPM	-5,93%	-2,99%	-6,47%	6,16%	5,61%	-1%
	TATO	0,69x	0,54x	0,73x	0,06x	0,05x	0,414x
PT. Tempo Scan Pacific Tbk	ROI	13,71%	11,81%	10,44%	8,42%	8,28%	11%
	NPM	9,57%	9,31%	7,79%	6,46%	6,66%	8%
	TATO	1,43x	1,26x	1,33x	1,31x	1,24x	1,314x

Sumber : Hasil Penelitian, diolah (2018)

Dari tabel 3 tersebut dapat diketahui bahwa hasil dari *Return On Investment* (ROI) menunjukkan bahwa PT. Merck Tbk merupakan perusahaan dengan pengembalian perusahaan atas investasi pada aktiva tertinggi dengan rata-rata ROI pada periode 2012-2016 yaitu 22%, dengan dua rasio *Net Profit Margin* (NPM) dan *Total Assets Turnover* (TATO) juga mendapatkan nilai tertinggi yaitu dengan rata-rata 17% dan 1,318x. Dengan penjelasan sebagai berikut :

1. ROI pada keenam perusahaan tersebut rata-rata mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. PT. Merck Tbk memiliki rata-rata ROI tertinggi yaitu 22%. Sedangkan nilai rata-rata ROI terendah dibandingkan perusahaan lainnya adalah PT. Indofarma (Persero) Tbk dengan rata-rata nilai ROI sebesar 0,06%. Hal tersebut dikarenakan ROI PT. Indofarma (Persero) Tbk pada tahun 2013 sempat berada pada nilai -4,17%, penurunan tersebut terjadi karena Laba setelah pajak PT. Indofarma (Persero) Tbk terus mengalami penurunan bahkan sempat mengalami kerugian pada tahun 2013 dan 2016.
2. PT. Merck Tbk memiliki rata-rata NPM tertinggi yaitu 17%. Sedangkan nilai rata-rata NPM terendah dibandingkan perusahaan lainnya adalah PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk dengan rata-rata nilai NPM sebesar -1%. Hal tersebut dikarenakan NPM PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk pada tahun 2012, 2013 dan 2014 sempat berada pada nilai -5,93%, -2,99% dan -6,47%. Penurunan tersebut terjadi karena Laba setelah pajak PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk terus

mengalami penurunan bahkan sempat mengalami kerugian pada tahun 2012, 2013 dan 2014. Walaupun penjualan neto terus mengalami peningkatan, hal tersebut tidak dapat membuat PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk menghindari kerugian pada tahun 2012, 2013 dan 2014.

- PT. Merck Tbk memiliki rata-rata TATO tertinggi yaitu 1,318x. Sedangkan nilai rata-rata TATO terendah dibandingkan perusahaan lainnya adalah PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk dengan rata-rata nilai TATO sebesar 0,414x. Hal tersebut dikarenakan peningkatan total aktiva PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk yang tidak selaras dengan pendapatan yang dihasilkan.

Hasil Perhitungan dan Analisis Model Altman Z-Score

Tabel 4. Hasil Perhitungan Model Altman Z-Score

Nama Perusahaan	Nilai Z-Score					Rata-Rata	Kriteria
	2012	2013	2014	2015	2016		
PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	10,314	9,749	9,697	9,047	8,198	9,401	Sehat/Baik
PT. Indofarma (Persero) Tbk	4,158	2,106	2,68	2,323	2,051	2,663	Sehat/Baik
PT. Merck Tbk	10,628	11,112	12,026	10,682	10,965	11,082	Sehat/Baik
PT. Pyridam Farma Tbk	4,131	3,099	3,647	4,631	4,915	4,084	Sehat/Baik
PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	2,424	2,991	2,696	2,213	6,059	3,2766	Sehat/Baik
PT. Tempo Scan Pacific Tbk	9,071	8,657	8,437	7,659	7,843	8,3334	Sehat/Baik

Sumber : Hasil Penelitian, diolah (2018)

Dari tabel 4 dapat diketahui bahwa PT. Merck Tbk memiliki rata-rata nilai Z-Score tertinggi yaitu 11,082. Dan dapat disimpulkan pula bahwa keenam perusahaan farmasi yang teliti selama periode 2012-2016 memiliki rata-rata kondisi yang sehat/baik walaupun terdapat beberapa perusahaan yang sempat berada dibawah nilai ketetapan *score* 2,60 atau sempat berada pada kategori abu-abu, yaitu PT. Indofarma (Persero) Tbk dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk. Hal tersebut dikarenakan PT. Indofarma (Persero) Tbk dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk sempat mengalami kerugian dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk sempat tidak membagikan deviden pada tahun 2012-2014.

Analisis Hubungan Hasil Perhitungan metode Du Pont System Dan Model Altman Z-Score

Dari tabel 3 dan tabel 4 dapat diketahui bahwa hubungan hasil perhitungan Du Pont System dan hasil perhitungan model Altman Z-Score pada masing-masing perusahaan adalah pada PT. Darya Varia Laboratoria Tbk memiliki rata-rata ROI, NPM dan TATO yang baik yaitu masing- masing 10%, 10% dan 0,945x. Jika ditinjau dari

perhitungan model Altman *Z-Score*, PT. Darya Varia Laboratoria Tbk juga termasuk dalam kriteria perusahaan yang sehat/baik dengan rata-rata nilai *Z-Score* sebesar 9,401 dan pada periode tahun 2012-2016 selalu berada pada kondisi kriteria perusahaan sehat/baik.

PT. Indofarma (Persero) Tbk memiliki ROI, NPM dan TATO masing-masing sebesar 0,06%, 0,22% dan 1,076x. Walaupun memiliki nilai TATO yang lebih tinggi dibanding PT. Darya Varia Laboratoria Tbk tetapi ROI dan NPM PT. Indofarma (Persero) Tbk lebih rendah dibandingkan dengan PT. Darya Varia Laboratoria Tbk dikarenakan nilai ROI dan NPM PT. Indofarma (Persero) Tbk berada pada nilai minus pada tahun 2013 yaitu -4,17% dan -4,05%. Jika ditinjau dari model Altman *Z-Score* PT. Indofarma (Persero) Tbk memiliki nilai rata-rata *Z-Score* 2,663 yang berarti masuk ke dalam kriteria sehat/baik. Menurut analisis metode Du Pont System PT. Indofarma (Persero) Tbk memiliki nilai NPM dan ROI minus pada tahun 2013, hal tersebut menyebabkan nilai *Z-Score* pada tahun 2013 masuk pada kriteria perusahaan abu-abu. Tidak hanya pada tahun 2013 saja PT. Indofarma masuk pada kriteria perusahaan abu-abu atau rawan bangkrut pada tahun 2015 dan 2016.

Dari perhitungan Metode Du Pont System dan Model Altman *Z-Score* dapat diketahui bahwa PT. Merck Tbk karena memiliki rata-rata ROI, NPM, dan TATO tertinggi dibanding perusahaan lain. Jika ditinjau dari model Altman *Z-score* PT. Merck Tbk juga memiliki rata-rata nilai *Z-Score* tertinggi yaitu 11,082.

PT. Pyridam Farma Tbk memiliki nilai rata-rata ROI, NPM dan TATO sebesar 3%, 2% dan 1,268x. Nilai ROI, NPM dan TATO PT. Pyridam Farma Tbk mengalami kenaikan dan penurunan selama periode 2012-2016. Jika ditinjau dari model Altman *Z-Score* PT. Pyridam Farma Tbk sempat mengalami penurunan nilai *Z-Score* pada tahun 2013 dan pada tahun 2014-2016 terus mengalami peningkatan nilai *Z-Score* sehingga nilai rata-rata *Z-Score* perusahaan senilai 4,084 yang termasuk dalam kriteria perusahaan sehat/baik.

Dari perhitungan Metode Du Pont System dan Model Altman *Z-Score* dapat diketahui bahwa PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk karena memiliki rata-rata ROI, NPM dan TATO sebesar 2%, -1% dan 0,414x. Nilai minus pada NPM tersebut disebabkan karena nilai NPM pada tahun 2012-2014 selalu berada pada nilai minus. Hal tersebut dikarenakan PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk mengalami kerugian pada tahun 2012-2014. Kerugian tersebut juga menyebabkan nilai *Z-Score* pada tahun 2012 dan 2015 berada dibawah ketetapan skor Altman yang menyebabkan perusahaan berada pada kategori abu-abu. Walaupun demikian PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk mendapat nilai rata-rata *Z-Score* sebesar 3,2766 yang berarti perusahaan berada pada kondisi sehat/baik.

PT. Tempo Scan Pacific Tbk memiliki nilai rata-rata ROI, NPM dan TATO yang cukup baik yaitu 11%, 8% dan 1,314x. Jika ditinjau dari model Altman *Z-Score* perusahaan juga berada pada kondisi sehat/baik karena memiliki nilai rata-rata *Z-Score* sebesar 8,3334.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan Metode Du Pont *System* dan Model Altman *Z-Score* dapat disimpulkan bahwa perhitungan Metode Du Pont *System* untuk menilai kinerja keuangan perusahaan menunjukkan nilai yang cukup baik pada PT. Merck Tbk karena memiliki rata-rata ROI, NPM, dan TATO paling tinggi dibanding perusahaan lain. Nilai ROI tertinggi setelah PT. Merck Tbk disusul oleh PT. Tempo Scan Pacific Tbk, PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk. Nilai NPM setelah PT. Merck Tbk adalah PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Tempo Scan Pacific Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk. Dan nilai TATO tertinggi setelah PT. Merck Tbk adalah PT. Tempo Scan Pacific Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.

Perhitungan Model Altman *Z-Score* untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa PT. Merck Tbk memiliki rata-rata nilai *Z-Score* tertinggi yaitu 11,082. Dan dapat disimpulkan pula bahwa keenam perusahaan farmasi yang teliti selama periode 2012-2016 memiliki rata-rata kategori yang sehat/baik walaupun terdapat beberapa perusahaan yang sempat berada dibawah nilai ketetapan skor 2,60 atau sempat berada pada kategori abu-abu, yaitu PT. Indofarma (Persero) Tbk dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.

Dari perhitungan Metode Du Pont *System* dan Model Altman *Z-Score* dapat diketahui bahwa PT. Merck Tbk karena memiliki rata-rata ROI, NPM, dan TATO tertinggi dibanding perusahaan lain. Jika ditinjau dari model Altman *Z-score* PT. Merck Tbk juga memiliki rata-rata nilai *Z-Score* tertinggi yaitu 11,082. Sedangkan perusahaan lainnya yaitu adalah PT. Darya Varia Laboratoria Tbk, PT. Indofarma (Persero) Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk memiliki nilai rata-rata ROI, NPM, dan TATO yang cukup baik. Tetapi nilai rata-rata ROI, NPM dan TATO pada PT. Indofarma (Persero) Tbk dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk berada pada nilai terendah dibanding perusahaan lainnya dikarenakan perusahaan tersebut sempat mengalami kerugian. Jika ditinjau dari model Altman *Z-Score* keenam perusahaan farmasi yang teliti selama periode 2012-2016 memiliki rata-rata kategori yang sehat/baik walaupun PT. Indofarma (Persero) Tbk dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk sempat berada dibawah nilai ketetapan score 2,60 atau sempat berada pada kategori abu-abu.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, PT. Indofarma (Persero) Tbk dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk yang memiliki nilai ROI, NPM, dan TATO paling rendah dikarenakan sempat mengalami kerugian sebaiknya harus lebih memperhatikan kinerja keuangannya agar lebih ditingkatkan lagi. PT. Indofarma (Persero) Tbk dan PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk juga sempat berada pada kategori abu-abu pada perhitungan model Altman *Z-Score* sebaiknya harus lebih menfokuskan pada usaha perbaikan kinerja perusahaan untuk meningkatkan kelima rasio pada Altman *Z-Score* dan harus

melakukan perbaikan secepatnya agar tidak mengalami kebangkrutan di periode selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Eugene F, Brigham & Joel F, Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 12, Buku 1). Jakarta: Salemba Empat.
- Gendro Wiyono & Handri Kusuma. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hani, Syafrida. 2015. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: UMSU PRESS
- Hery, S.E., M.Si. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service)
- Keown, Arthur J. 2011. *Financial Management Principles and Applications. 12 th Edition*. Pearson.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Cetakan Ke-14). Bandung: Alfabeta
- Suryani & Hendryadi. 2015. *Metode Riset Kuantitatif*. Jakarta: Prenadamedia Group