



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 3 (2025) pp: 5179-5185

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Analisis *Financial Distress* PT Sido Muncul, Tbk Tahun 2018 – 2023 Dengan Metode Altman Z-Score

Faradila Surya Kurniawati¹, Fithri Setya Marwati², Ratna Damayanti³

Fakultas Manajemen dan Bisnis, Universitas Islam Batik Surakarta

faradilasurva.k.253@gmail.com¹, fsmfithri@gmail.com², ratnadamaianti@gmail.com³

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis potensi risiko kebangkrutan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (PT SIDO) selama periode 2018 hingga 2023 dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Periode penelitian meliputi masa sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19, yang memberikan dampak signifikan terhadap perekonomian global, termasuk sektor farmasi dan jamu di Indonesia. PT SIDO sebagai salah satu pemain utama di industri farmasi tradisional menghadapi tantangan dan peluang baru selama pandemi, seiring meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap kesehatan dan penggunaan produk herbal. Dengan menganalisis data keuangan tahunan perusahaan, penelitian ini menunjukkan bahwa PT SIDO secara konsisten berada dalam kategori aman menurut skor Altman Z, bahkan mengalami peningkatan kinerja finansial selama masa pandemi. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketahanan keuangan yang baik dalam menghadapi tekanan ekonomi eksternal, serta berhasil memanfaatkan momentum pandemi untuk memperkuat posisi di sektor farmasi nasional. Temuan ini memberikan pentingnya bagi investor dan pengambil kebijakan dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan farmasi di tengah kondisi krisis

Kata kunci: PT SIDO, Covid-19, Altman Z-Score

1. Latar Belakang

Covid-19 COVID-19 adalah virus yang menyebar dari Wuhan, Tiongkok, pada 31 Desember 2019. Pada tanggal 2 Maret 2020, wabah ini tiba di Indonesia. Karena telah membunuh 200.000 orang dalam tiga bulan, COVID-19 dikategorikan sebagai pandemi. Sejak akhir 2019, ekonomi Indonesia telah diletakkan di bawah tekanan akibat pandemi COVID-19. Perekonomian di seluruh Indonesia terancam karena dampak ekonomi ini yang luas. (Asriyansyah, 2022)

Sektor manufaktur, yang merupakan pilar ekonomi banyak negara, termasuk Indonesia, adalah salah satu yang terkena dampak. Akibat gangguan rantai pasokan, pembatasan mobilitas, dan penurunan permintaan selama pandemi, perusahaan manufaktur mengalami penurunan produksi yang signifikan. Produksi industri besar dan sedang di Indonesia turun 19,73% pada tahun 2020, sementara produksi industri mikro dan kecil turun 21,31% (Putri, 2024). Utilisasi kapasitas produksi juga turun dari 70% menjadi 30%, yang berdampak pada pengangguran jam kerja dan daya beli masyarakat (Bappenas, 2020).

Pasar modal Indonesia juga terkena dampak pandemi, seperti yang ditunjukkan oleh penurunan drastis Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari level 6.300 pada Januari 2020 menjadi sekitar level 3.900 pada Maret 2020. Penurunan ini menunjukkan ketakutan investor dan ketidakpastian pasar yang disebabkan oleh pembatasan aktivitas dan penyebaran virus yang cepat (Pratama, 2022). Secara keseluruhan, pandemi memengaruhi berbagai industri. Bidang teknologi dan kesehatan menunjukkan hasil yang baik, sedangkan bidang lain seperti properti, tekstil, dan transportasi mengalami penurunan yang signifikan (Junaidi & Nasution, 2022). Dalam menangani pandemi, sektor kesehatan atau industri farmasi sangat penting untuk menyediakan obat-obatan, suplemen kesehatan, dan alat pelindung diri (APD). Industri farmasi mengalami peningkatan yang positif sebagai akibat dari melonjaknya permintaan produk kesehatan yang membantu meningkatkan daya tahan tubuh dan mengobati gejala Covid-19.

Di tengah peningkatan permintaan, industri farmasi menghadapi sejumlah masalah besar. Salah satunya adalah gangguan di rantai pasokan bahan baku. Akibat *lockdown* dan pembatasan ekspor yang diberlakukan oleh negara-negara tersebut, impor bahan baku farmasi dari Tiongkok dan India masih menghambat Indonesia. Situasi ini memengaruhi produksi dan distribusi obat, serta biaya produksi (Kardoko, 2019).

Salah satu perusahaan dalam industri obat tradisional, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, berdiri sejak tahun 1951 dan masih beroperasi hingga saat ini. Eksistensi PT Sido Muncul, Tbk menunjukkan bahwa pengelolaan keuangan struktural dilakukan dengan baik. Sangat menarik untuk memperhatikan pengelolaan keuangan PT Sido Muncul, Tbk karena perusahaan memiliki stabilitas keuangan dalam industri obat tradisional. Selain itu, hal itu mempengaruhi minat dan kepercayaan pelanggan. Kepercayaan pelanggan adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kestabilan keuangan PT Sido Muncul, Tbk. Selain kepercayaan pelanggan, analisis keuangan juga sangat penting untuk keberlangsungan dan kestabilan bisnis (Widjanarko & Nurlinda, 2024)

PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk., produsen jamu dan farmasi terkemuka di Indonesia, telah menunjukkan kinerja yang baik selama pandemi Covid-19. Permintaan suplemen kesehatan dan produk herbal meningkat karena kesadaran masyarakat akan pentingnya menjaga imunitas tubuh. Konsumen lebih suka produk seperti Tolak Angin dan vitamin C-1000 untuk meningkatkan daya tahan tubuh. Pendapatan Sido Muncul, Tbk meningkat dari Rp1,45 triliun menjadi Rp1,65 triliun pada kuartal ketiga tahun 2020, dengan laba bersih meningkat 11% menjadi Rp641 miliar dan laba kotor meningkat 19% dari Rp781 miliar menjadi Rp930 miliar. Berikut adalah data penjualan bersih PT Sido Muncul, Tbk pada tahun 2018- 2023:

Tabel I.1 Data Penjualan Perusahaan

Tahun	Penjualan Bersih (Rp miliar)
2018	2.763.292
2019	3.067.434
2020	3.335.411
2021	4.020.980
2022	3.865.523
2023	3.565.930

Sumber : website SIDO (2018-2023)

Tabel tersebut menunjukkan peningkatan penjualan PT Sido Muncul, Tbk pada tahun 2018 dibandingkan tahun sebelumnya. Peningkatan permintaan untuk produk herbal dan suplemen kesehatan mendorong pertumbuhan ini. Meskipun menghadapi berbagai masalah eksternal seperti pandemi, PT Sido Muncul, Tbk terus mengalami peningkatan penjualan dan kenaikan yang signifikan pada tahun 2019-2021. PT Sido Muncul, Tbk mengalami peningkatan penjualan pada tahun 2021, yang merupakan puncak COVID-19. Namun, dari tahun 2022 hingga 2023, PT Sido Muncul, Tbk mengalami penurunan, tetapi berdasarkan tren dan strategi sebelumnya, PT Sido Muncul, Tbk diharapkan dapat mempertahankan kinerja penjualan.

Analisis keuangan diperlukan saat mendirikan sebuah perusahaan untuk memastikan keuntungan dan kerugian yang akan terjadi. Salah satu metode dalam analisis keuangan adalah metode Altman Z-Score, yang digunakan untuk mengukur resiko kebangkrutan perusahaan. Metode ini dapat memprediksi kemungkinan krisis keuangan dengan menggabungkan berbagai rasio keuangan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi krisis keuangan yang mungkin terjadi pada PT Sido Muncul selama lima tahun, dari 2018 hingga 2023. Pemilihan jangka lima tahun adalah cara yang tepat untuk menilai kemajuan perusahaan. Analisis keuangan diharapkan membantu Anda memahami trend pengelolaan keuangan yang sehat. Trend ini sangat penting untuk keberlangsungan bisnis karena mereka dapat mengurangi kebangkrutan dalam jangka panjang.

Informasi tentang keadaan keuangan suatu perusahaan yang memburuk sebelum kebangkrutan disebut sebagai financial distress. Salah satu kondisi yang paling mudah dilihat oleh perusahaan yang mengalami financial distress adalah pelanggaran perjanjian pembayaran hutang, kehilangan bukti pembagian dividen dari investor, dan arus kas perusahaan yang kurang dari jumlah hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo (Cipta & Wibowo, 2021).

Laporan keuangan dapat menunjukkan kondisi kesehatan perusahaan yang *go public* (Prihatini & Purbawati, 2021). Analisis keuangan membantu pemilik dan manajemen memahami keadaan finansial perusahaan saat ini dan perencanaan sebelumnya (Aini, Ayuanti, Idris, 2022) Tujuan perusahaan adalah melakukan analisis laporan keuangan untuk mengetahui kemajuan dan pencapaiannya. Analisis laporan keuangan sebelumnya dapat membantu perusahaan menemukan kekurangan, hasil, dan alasan kebangkrutan (Utami & Hardana, 2022). Selain itu, rasio keuangan perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi kegagalan perusahaan (Prihatini & Purbawati, 2021)

Pada penelitian sebelumnya (Mardiah, Harnida, & Hadini, 2022) ditemukan bahwa PT.Sido Muncul pada tahun 2019-2021 berada di zona abu-abu atau gelap dengan skor Z <2,90. Sementara itu, pada penelitian sebelumnya (Azizah & Lastantu, 2022) ditemukan bahwa PT.Sido Muncul pada rentan tahun 2016-2020 berada di zona sehat dengan skor Z >2,90. Namun, terjadi penurunan signifikan dari tahun ke tahun, dengan skor 10,6 pada tahun 2016 menurun menjadi 10,6 pada tahun 2020. Walaupun masih dalam zona sehat atau hijau tetapi jika di teruskan akan mengalami zona *grey* atau abu-abu dan jika tidak ditangani berakhir pada perusahaan bangkrut.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis memutuskan bahwa penelitian berjudul "*Analisis Financial Distress PT Sido Muncul, Tbk Tahun 2018–2023 Dengan Metode Altman Z-Score*" harus dilakukan. Peneliti akan menganalisis ukuran rasio keuangan dan menggunakan metode ini untuk memprediksi kebangkrutan. rumusan masalah dalam judul ini yaitu menyelidiki dan membahas masalah secara menyeluruh tentang prediksi kebangkrutan PT Sido Muncul, Tbk di Bursa Efek Indonesia dari 2018 hingga 2023. Batasan masalah adalah objek penelitian adalah PT Sido Muncul, Tbk, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, rasio yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan adalah sebatas rasio yang ditemukan dalam metode *Altman Z Score*, yang berguna untuk memprediksi kebangkrutan keuangan perusahaan.

2. Metode Penelitian

Berisikan Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, berdasarkan filsafat positivisme (Sugiyono, 2019) Metode kuantitatif mengikuti prinsip ilmiah secara sistematis, obyektif, terukur, rasional, dan empiris. Menurut (Sugiyono, 2019) populasi adalah area generalisasi yang terdiri dari subjek atau obyek penelitian yang ditetapkan untuk dipelajari dan kemudian diambil kesimpulan. Berdasarkan pembahasan di atas, subjek penelitian ini adalah daftar harga saham PT Sido Muncul, Tbk selama periode enam tahun, yang dimulai dari tahun 2018 hingga 2023. Data harga saham diambil berdasarkan harga penutupan saham di hari Bursa. Sampel atau resrepresentatif adalah bagian dari populasi. Sumber data penelitian juga terdiri dari sampel. Penelitian ini menyelidiki kebangkrutan PT Sido Muncul, Tbk dari tahun 2018 hingga tahun 2023. Menurut (Sugiyono, 2019) menyatakan bahwa teknik sampling adalah metode pengambilan sampel yang digunakan untuk memilih sampel untuk penelitian. Sumber data dianggap sebagai data kuantitatif karena diwakili dengan angka yang menunjukkan nilai terhadap variabel yang diwakili. Data sekunder adalah data yang diolah sebelum disajikan dalam penelitian sebagai referensi. Menurut (Sugiyono, 2019) menyatakan dokumentasi adalah proses pengumpulan data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka, gambar, dan laporan dengan keterangan pendukung. Untuk melengkapi data penelitian ini, gunakan sumber atau www.idx.co.id di internet. Menurut (Sugiyono, 2019) menyatakan bahwa studi kepustakaan berkaitan dengan penelitian dan refrensi lain seperti buku, majalah, jurnal, dan literatur. Meninjau dan memahami penelitian akan bermanfaat dalam membuat penelitian baru. Artikel-artikel ilmiah yang membahas mengenai financial distress pada perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Tabel II.2 Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian	Indikator	Definisi Operasional
Modal Kerja	$X1 = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}{\text{Total Aset}}$	Rasio ini menunjukkan apabila perusahaan mengalami kesulitan, modal kerja akan keluar lebih dahulu dari pada total aset.
Laba Ditahan	$X2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$	Rasio ini digunakan perusahaan untuk mengukur total laba selama perusahaan berjalan.
Laba Sebelum Bunga dan Pajak	$X3 = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}}$	Rasio ini digunakan untuk menjelaskan pentingnya laba untuk para investor.
Nilai Buku Hutang	$X4 = \frac{\text{Saham Beredar}}{\text{Total Kewajiban}}$	Rasio digunakan untuk menunjukkan akumulasi jika perusahaan gagal akan banyak utang dibanding modal sendiri.

Pendapatan	$X_5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$	Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan dalam menggunakan aset untuk keberlangsungan hidupnya.
------------	--	---

Alat Analisis

Metode yang digunakan untuk mengelola, menganalisis dan menginterpretasi data pada penelitian ini adalah menggunakan rumus Altman Z-Score.

Berikut ini adalah metode matematikanya :

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Penjelasan:

X_1 = Modal kerja terhadap aset

X_2 = Laba ditahan total aktiva terhadap total aset

X_3 = Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset

X_4 = Nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total utang

X_5 = Penjualan terhadap total aset

3. Hasil dan Diskusi

Umum Perusahaan

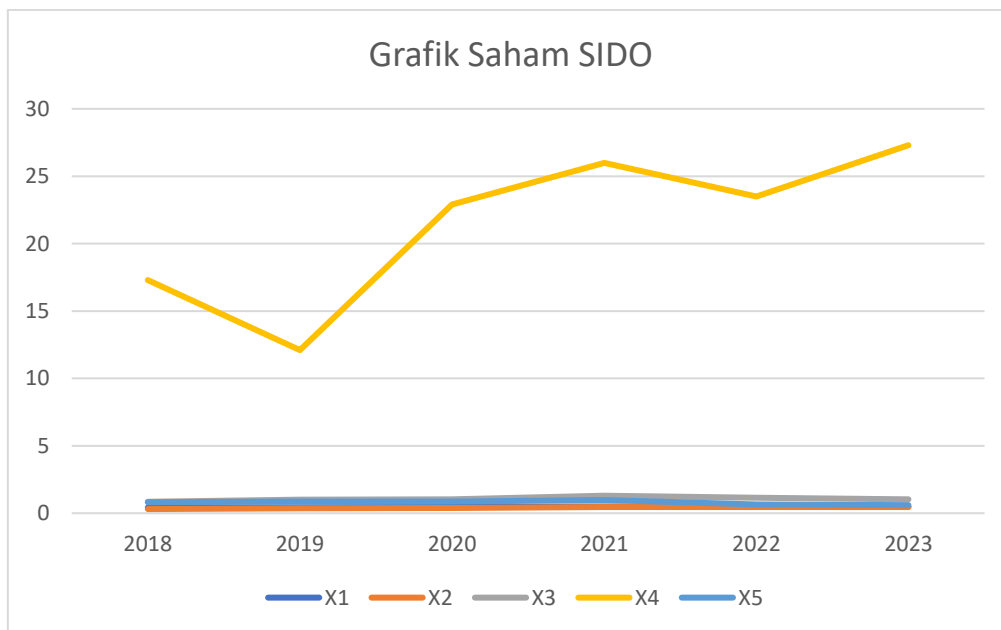
PT Sido Muncul, Tbk awalnya adalah usaha rumahan dari pemilik Melkrey, peternakan sapi perah terbesar di Jawa Tengah. Pasangan suami istri Bapak Siem Thiam Hie dan Ibu Rakhmat Sulistio memulai usaha ini pada tahun 1930. Pada tahun yang sama, pasangan ini mendirikan Roti Muncul, sebuah toko roti. Selain itu, Ibu Rakhmat Sulistio mulai membuat jamu masuk angin, yang kemudian dikenal sebagai Tolak Angin. Dengan keahlian Ibu Rakhmat dalam pembuatan jamu dan manajemen rempah-rempah, pasangan ini memutuskan untuk membuka usaha jamu di Yogyakarta pada tahun 1935. Pada tahun 1940, produk Tolak Angin godokan mulai dipasarkan secara luas. Selanjutnya, perusahaan kecil bernama Sido Muncul yang berarti "Impian yang Terwujud" didirikan pada tahun 1951 di Jalan Mlaten Trenggulun, Semarang. Pada tahun 1970, Sido Muncul masih berbentuk *Commanditaire Vennootschap* (CV). Pada tahun 1975, itu berubah menjadi Perseroan Terbatas (PT) dan dikenal sebagai PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul. Perusahaan membangun pabrik modern seluas 30 hektar di Klepu, Kecamatan Bergas, Kabupaten Semarang, pada tahun 1997. Pada 21 Agustus 1997, Sri Sultan Hamengkubuwono X meletakkan batu pertama.

Menteri Kesehatan dan Kesejahteraan Sosial Republik Indonesia, Dr. dr. Achmad Sujudi, MHA, membuka pabrik baru Sido Muncul pada tanggal 11 November 2000. Pada hari yang sama, perusahaan juga menerima sertifikat Cara Pembuatan Obat Tradisional yang Baik (CPOTB) dan Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB), yang merupakan standar industri farmasi. Pada tahun 2004, Sido Muncul mampu memproduksi lebih dari 250 jenis produk, termasuk Tolak Angin, Tolak Linu, Kuku Bima Energi, Alang Sari Plus, Kopi Jahe Sido Muncul, Kuku Bima Kopi Ginseng, Susu Jahe, Jamu Komplit, dan Kunyit Asam. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten "SIDO" pada tanggal 18 Desember 2013. Perusahaan ini memiliki jaringan distribusi yang luas dan memiliki 109 distributor di seluruh Indonesia. Selain itu, produknya telah dikirim ke beberapa negara di Asia Tenggara. Selain itu, Majelis Ulama Indonesia (MUI) memberikan sertifikat halal kepada Sido Muncul untuk 274 produk, yang termasuk dalam empat kategori: jamu, suplemen dan bahan suplemen, minuman dan bahan minuman, dan permen, pada tanggal 6 Maret 2019.

Perhitungan Kondisi Keuangan PT SIDO, Tbk dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score

Tabel III.1 Overall Indeks Altman Z-Score

Variabel	Koefisien	2018	2019	2020	2021	2022	2023
X1	1,2	0,42	0,44	0,46	0,50	0,48	0,49
X2	1,4	0,31	0,36	0,39	0,45	0,46	0,46
X3	3,3	0,85	1,00	1,02	1,30	1,14	1,03
X4	0,6	17,3	12,1	22,9	26,0	23,5	27,3
X5	1,0	0,82	0,86	0,86	0,98	0,94	0,91
Z-Score		19,48	14,47	25,26	28,84	26,17	29,80



Gambar III.1 Grafik Saham SIDO

Berdasarkan hasil perhitungan seluruh rasio analisis kebangkrutan menggunakan metode Altman *Z-score* terhadap data laporan keuangan tahunan PT Sido Muncul, Tbk dari 2018 hingga 2023, ditemukan bahwa rasio X4 (nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total utang) adalah yang tertinggi pada tahun 2018 sebesar 17,37. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai X4, semakin kecil kemungkinan kebangkrutan perusahaan karena kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya meningkat. Perusahaan masih dapat menghasilkan laba positif dengan rasio terendah X2 (laba ditahan terhadap total aset) sebesar 0,31. Pada tahun 2018, skor Z adalah 19,48.

Rasio tertinggi pada tahun 2019 masih berada pada X4, dengan 12,10. Artinya, perusahaan masih dapat memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. Pada tahun ini, skor Z terendah adalah 14,47, dengan rasio terendah X2 sebesar 0,36. Pada tahun 2020, rasio X4 mencatat nilai tertinggi sebesar 22,90, menunjukkan

kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Pada tahun yang sama, rasio X2 mencatat nilai terendah sebesar 0,39, dan nilai Z-score sebesar 25,26. Tahun 2021, rasio X4 kembali mencatat nilai tertinggi sebesar 26,00, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri. Peningkatan laba ditahan perusahaan ditunjukkan oleh rasio X2 sebesar 0,45. Nilai Z adalah 28,84. Sedangkan 2022, rasio X4 kembali mendominasi dengan nilai 23,50, menunjukkan bahwa perusahaan tetap memiliki posisi keuangan yang stabil dalam memenuhi kewajibannya. Rasio X2 tetap sebesar 0,46, dan nilai Z tetap 25,86. Tetapi 2023, rasio X4 meningkat menjadi 27,30, menunjukkan kekuatan modal sendiri perusahaan semakin meningkat dalam menghadapi kewajiban. Rasio X₂ tetap sebesar 0,46. Nilai Z-score yang diperoleh adalah sebesar 29,49.

Secara keseluruhan, PT Sido Muncul, Tbk berada dalam kondisi keuangan yang sangat baik dan jauh dari risiko kebangkrutan, menurut hasil perhitungan Altman Z-score dari tahun 2018 hingga 2023. Nilai Z yang secara konsisten berada jauh di atas ambang batas zona aman menunjukkan hal ini.

Menganalisis Nilai Z-Score

Tabel III.3 Prediksi Nilai Z-Score Pada PT SIDO, Tbk

Tahun	Nilai Z-Score	Prediksi
2018	19,48	Tidak Bangkrut
2019	14,47	Tidak Bangkrut
2020	25,26	Tidak Bangkrut
2021	28,84	Tidak Bangkrut
2022	26,17	Tidak Bangkrut
2023	29,80	Tidak Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel III.4 Skala Skor *Altman Z-Score*

Nilai	Prediksi
<i>Cut Off</i>	
Z > 2,60	Tidak Bangkrut
Z < 2,60	Daerah Kelabu / Abu
Z < 1,1	Bangkrut

Berdasarkan hasil perhitungan *Z-Score*, PT Sido Muncul Tbk berada di zona hijau atau zona tidak bangkrut. Meskipun pada tahun 2019 atau awal pandemi COVID-19, terjadi penurunan yang signifikan, kemudian terjadi peningkatan yang signifikan pada tahun 2020, dan penurunan lagi terjadi pada akhir pandemi 2022, tetapi dengan posisi yang tidak signifikan. PT Sido Muncul, Tbk mampu memenuhi daya saing pasar dalam industri farmasi obat herbal selama pandemi COVID-19.

Setelah lima rasio keuangan utama yang digunakan dalam model *Altman Z-Score*, yaitu modal kerja terhadap total aktiva (X_1), laba ditahan terhadap total aktiva (X_2), laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva (X_3), nilai pasar saham terhadap total utang (X_4), dan penjualan terhadap total aktiva (X_5), langkah selanjutnya adalah menghitung nilai *Z-Score* untuk masing-masing tahun selama periode analisis. Tahapan interpretasi mendalam atas hasil perhitungan tersebut guna menilai perkembangan kondisi keuangan PT Sido Muncul, Tbk selama enam tahun berturut-turut.

Berdasarkan hasil perhitungan *Z-Score* yang telah dilakukan, terlihat bahwa kondisi keuangan perusahaan menunjukkan pola yang fluktuatif, meskipun secara umum tetap berada dalam zona aman. Pada tahun 2018, perusahaan mencatatkan nilai *Z-Score* sebesar 19,48 yang mencerminkan fondasi keuangan yang sangat kuat dan sehat. Namun, pada tahun 2019 terjadi penurunan signifikan ke angka 14,47 meskipun masih berada di zona aman yang kemungkinan besar disebabkan oleh fokus perusahaan pada pengembangan ekspor dan upaya efisiensi produksi, yang berdampak sementara terhadap rasio profitabilitas dan likuiditas.

Memasuki tahun 2020, PT Sido Muncul, Tbk menunjukkan kemampuan adaptif dalam menghadapi dinamika pasar dengan peningkatan *Z-Score* yang cukup signifikan menjadi 25,26 mencerminkan kestabilan operasional dan pengelolaan keuangan yang baik di tengah situasi eksternal yang penuh tantangan. *Trend* positif ini berlanjut hingga tahun 2021 di mana perusahaan mencatatkan nilai *Z-Score* tertinggi sepanjang periode analisis, yakni sebesar 28,84 yang sekaligus menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengoptimalkan laba serta mengefisienkan sistem distribusi.

Namun demikian, pada tahun 2022 nilai *Z-Score* mengalami penurunan menjadi 26,17 yang diyakini disebabkan oleh tekanan inflasi terhadap margin keuntungan, sehingga berdampak negatif pada beberapa indikator keuangan utama. Penurunan ini berlanjut hingga awal tahun 2023, di mana nilai *Z-Score* kembali menurun sebesar 2,66 poin. Meskipun demikian, pada akhir tahun 2023, perusahaan mampu memperlihatkan pemulihan dengan peningkatan nilai *Z-Score* menjadi 29,80, mencerminkan kinerja keuangan yang solid, tapi tingkat pertumbuhan yang relatif moderat.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis menggunakan metode Altman *Z-Score* terhadap PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk selama periode 2018–2023, diperoleh nilai *Z-Score* yang secara konsisten berada di atas ambang batas 2,99, yang menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kategori zona aman dan tidak mengalami kondisi financial distress. Temuan ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian, Sido Muncul memiliki kinerja keuangan yang sehat, yang tercermin dari kemampuan perusahaan dalam mempertahankan tingkat likuiditas yang memadai, menjaga profitabilitas yang stabil, memanfaatkan aset secara efektif untuk menghasilkan laba, serta mengelola struktur permodalan dengan rasio utang yang relatif rendah. Walaupun pada tahun 2023 terjadi penurunan pendapatan akibat faktor eksternal seperti lambatnya permintaan pasar dan perubahan perilaku konsumen, perusahaan tetap mampu menghasilkan laba bersih yang positif dan mempertahankan arus kas operasi yang kuat.

Referensi

1. Ahszaffat, D., & Suyono, N. A. (2022). Analisis Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Altman *Z-Score* Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Listing Di BEI Periode 2017 Sampai 2019. *Jamasy: Jurnal Akuntansi, Manajemen & Perbankan Syariah*, 2(1), 10–18. <https://ojs.unsiq.ac.id/index.php/jamasy/article/view/2525>
2. Altman. (2017). Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's *Z-Score* Model. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 28(2), 131–171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
3. Ayuanti, Idris, dan A. (2022). Kalbe. Analisisi Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman *Z-Score*, 6(1), 121–121. <https://doi.org/10.1515/9783110851304.121a>
4. Bappenas. (2020). Sektor Manufaktur Bantu Dorong Pemulihan Ekonomi Pasca Pandemi Covid-19 di 2021. In Bappenas. <https://www.bappenas.go.id/id/berita/sektor-manufaktur-bantu-dorong-pemulihan-ekonomi-pasca-pandemi-covid-19-di-2021>
5. Bayu Widjanarko, P. N. M., & Nurlinda, P. N. M. (2024). Analisis Laporan Keuangan PT. Sidomuncul Tbk. Periode 2018-2022. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 1(2), 203–213.
6. Cindik & Armutlulu. (2021). Analysis of the Economic Sustainability of the Supply Chain Sector by Applying the Altman *Z-Score* Predictor. 1–13.
7. Cipta, R. S., & Wibowo, D. (2021). Analisa Financial Distress Menggunakan Metode Altman (*Z-Score*) Untuk Memprediksi Kebangkrutan (Pada Perusahaan Pelayaran Terdaftar Bei 2016-2019). *JIMEN: Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 1(2), 124–138.
8. El Altman. (2016). "Predicting Financial Distress Of Companies Revisiting The *Z-Score* And Zeta Models" 4(1), 1–23.
9. Hezana, A. F. & L. (2022). Analisis Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Metode Altman *Z-Score* Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *GEMILANG: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 2(4), 164–177. <https://doi.org/10.56910/gemilang.v2i4.179>
10. Junaidi, L. D., & Nasution, U. H. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Penyebaran Covid-19 (Studi Kasus pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(1), 631. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i1.1788>
11. Gideon (2020).
12. Mardiah, A., Harnida, M., & Hadini, M. (2022). Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (*Z-Score*) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. <http://eprints.uniska-bjm.ac.id/id/eprint/12062>
13. Muhammad, A. F. (2023). Website DJKN.
14. Nadia, P. K. (2024). Krisis Industri Manufaktur Masih Terjadi, Doktor FEB UI Ungkap Sejumlah Strategi Bertahan.
15. Pratama, M. A. (2022). Covid-19 and the Impact on Capital Market Performance in Indonesia. In Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/en/bi-institute/BI-Epsilon/Pages/Covid-19-dan-Efeknya-ke-Performa-Pasar-Modal-Indonesia.aspx>
16. Prihatini, A. E., & Purbawati, D. (2021). Analisis kesehatan Keuangan dengan Menggunakan Metode Altman *Z-Score* Pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 10(2), 155–164. <https://doi.org/10.14710/jab.v10i2.36791>
17. Prof.Dr.Sugiyono. (2019). Sugiyono-kualitatif,kuantitatif R&D (2019). In M. Dr.Ir, Sutopo.S.Pd (Ed.), Sustainability (Switzerland) (Cetakan ke, Vol. 11, Issue 1). <http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484>
18. Putri, B. M. P., & Marsono, A. D. (2023). Altman *Z-Score* Analysis Model On Potential Bankruptcy At PT Permodalan Nasional Madani In 2017-2021. *ADPEBI International Journal of Business and Social Science*, 3(2), 139–149. <https://doi.org/10.54099/aijbs.v3i2.754>
19. Putri, M. A., & Maulana, H. Z. (2023). Memprediksi kebangkrutan menggunakan Altman *Z-Score* pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 2(2), 55–68. <https://doi.org/10.32503/jck.v2i2.3431>
20. Try Wahyu Utami, & Ali Hardana. (2022). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman *Z-Score* pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. *SOSMANIORA: Jurnal Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 1(4), 399–404. <https://doi.org/10.55123/sosmaniora.v1i4.1116>