

BAB I

PENDAHULUAN

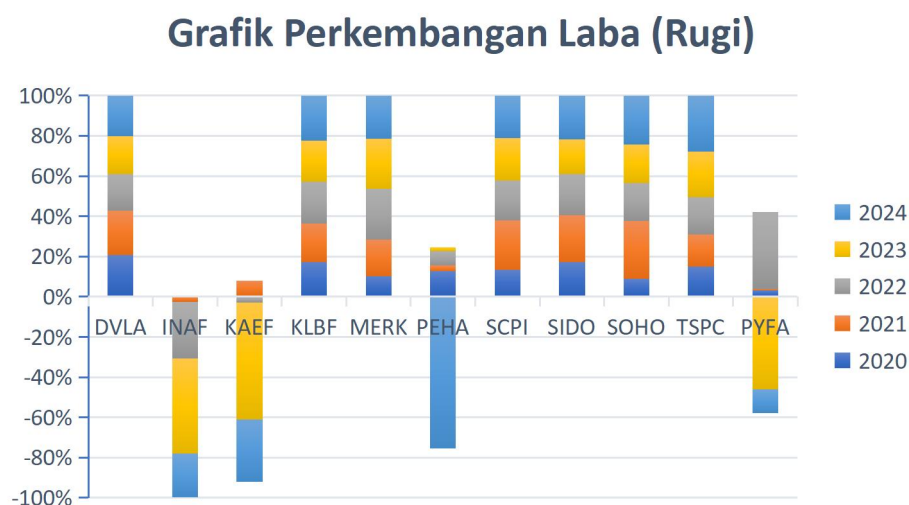
1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan salah satu entitas penting dalam perekonomian suatu negara. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan dan kemampuan untuk mempertahankan stabilitas keuangan dalam jangka panjang ialah dua faktor yang menentukan keberlangsungan hidup suatu perusahaan (Rismayanti et al., 2023). Perusahaan yang memiliki keuangan yang stabil dapat bertahan dalam menghadapi perubahan pasar, menarik kepercayaan investor, dan mendorong pertumbuhan ekonomi negara (Muawal & Sari, 2023). Sebaliknya, perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan berpotensi mengalami penurunan kinerja bahkan kondisi *financial distress* yang mengancam keberlangsungan operasionalnya (Hutauruk et al., 2021). *Financial distress* merupakan kondisi ketika perusahaan berada dalam kesulitan keuangan yang serius, hal itu ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. (Sriwati et al., 2023) Kondisi ini ialah fase awal sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, sehingga penting untuk diidentifikasi sejak dini.

Sektor farmasi ialah salah satu sektor industri strategis di Indonesia karena berhubungan langsung dengan pemenuhan kebutuhan kesehatan masyarakat (Sunarmo et al., 2023). Pada masa pandemi Covid-19 tahun 2020, sektor farmasi pernah menjadi sorotan karena meningkatnya kebutuhan obat-obatan, vitamin, masker, dan alat kesehatan (Kementrian Kesehatan, 2021). Meskipun permintaan farmasi umumnya meningkat, tidak semua perusahaan farmasi mampu

memanfaatkan tren tersebut. Beberapa perusahaan mengalami kenaikan kinerja, tetapi sebagian lainnya justru mencatatkan penurunan laba bahkan kerugian signifikan (Bahtiar, 2025). Kondisi ini menunjukkan bahwa sektor farmasi tetap menghadapi tantangan besar dalam menjaga stabilitas keuangannya.

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, ditemukan adanya fluktuasi kinerja keuangan. Terdapat perusahaan yang menunjukkan laba konsisten setiap tahun, namun perusahaan lain justru mengalami kerugian yang terus berkelanjutan. Fenomena ini mengindikasikan bahwa meskipun berada dalam sektor yang sama, kondisi keuangan antar perusahaan sangat beragam.



Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Laba (Rugi) Perusahaan Farmasi 5 Tahun Terakhir

Sumber: data diolah penulis, 2025

Grafik di atas menunjukkan adanya disparitas yang cukup signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024. Beberapa perusahaan mampu menjaga tren pertumbuhan laba secara

stabil, sedangkan lainnya mengalami tekanan hingga mencatatkan rugi dalam jumlah besar. Hal ini mencerminkan bahwa tidak semua perusahaan farmasi memiliki kemampuan manajerial dan efisiensi operasional yang sama dalam menghadapi dinamika pasar pasca-pandemi COVID-19. Secara khusus, Indofarma Tbk. (INAF) dan Kimia Farma Tbk. (KAEF) menunjukkan kinerja paling tertekan dengan kerugian signifikan yang berulang selama lima tahun berturut-turut, menandakan adanya permasalahan struktural dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Sementara itu, Phapros Tbk. (PEHA) dan Pyridam Farma Tbk. (PYFA) memperlihatkan fluktuasi kinerja, di mana PEHA sempat memperoleh laba kecil sebelum akhirnya merugi pada tahun 2024, dan PYFA mengalami pergeseran dari laba tinggi di 2021 menjadi kerugian tajam di 2023–2024. Di sisi lain, sejumlah emiten seperti Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA), Merck Tbk. (MERK), Soho Global Health Tbk. (SOHO), dan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) relatif mampu mempertahankan kestabilan laba meskipun dalam nominal yang tidak terlalu besar. Adapun Kalbe Farma Tbk. (KLBF), Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC), dan Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI) menempati posisi teratas dengan kinerja keuangan yang konsisten tumbuh positif dari tahun ke tahun. Ketiga perusahaan ini menunjukkan ketahanan finansial yang kuat, efisiensi operasional yang baik, serta kemampuan adaptif terhadap perubahan ekonomi makro, menjadikannya sebagai kelompok dengan performa terbaik di antara emiten farmasi lainnya.

Fenomena perbedaan kinerja keuangan antarperusahaan sektor farmasi menjadi hal penting untuk diteliti lebih lanjut karena dapat mengarah pada kondisi *financial distress*. Menurut teori keuangan (Diyanto, 2020), *financial distress*

sering kali dipengaruhi oleh tiga faktor utama, yaitu likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sedangkan solvabilitas atau leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya melalui struktur modal yang dimiliki. Adapun profitabilitas mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Ketiga aspek ini saling berkaitan, di mana perubahan pada likuiditas dan solvabilitas dapat memengaruhi profitabilitas yang pada akhirnya berdampak terhadap potensi financial distress. Oleh karena itu, profitabilitas dipandang berperan penting sebagai variabel yang memediasi hubungan antara likuiditas dan solvabilitas terhadap *financial distress*.

Prediksi *financial distress* umumnya dilakukan menggunakan berbagai rasio keuangan, namun terdapat model yang lebih komprehensif seperti metode Altman Z-Score (Amelia, 2023) yang mengombinasikan beberapa rasio untuk mengukur probabilitas kebangkrutan suatu perusahaan. Model ini memberikan gambaran menyeluruh mengenai kesehatan keuangan dan risiko kegagalan perusahaan. Selain itu, model Springate (S-Score) juga dikembangkan sebagai alternatif dengan tingkat akurasi tinggi dalam memprediksi *financial distress* (Jacob et al., 2023). Kedua metode ini relevan untuk penelitian pada sektor farmasi karena mampu memberikan peringatan dini terhadap potensi kesulitan keuangan serta menjadi dasar pengambilan keputusan strategis manajemen.

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai hubungan antara rasio keuangan dan *financial distress*. Pada aspek likuiditas, misalnya, Dimitra Seretidou et al. (2025) dan Sri Dwi Ari Ambarwati et

al. (2025) menemukan bahwa current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap penurunan *financial distress* pada subsektor infrastruktur dan properti. Namun, beberapa penelitian lain justru menemukan hubungan yang berlawanan atau tidak signifikan, terutama pada perusahaan dengan tingkat likuiditas rendah. Hal ini menandakan bahwa pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* bersifat kontekstual dan bergantung pada struktur aset serta karakteristik sektor usaha.

Dari sisi profitabilitas, sebagian besar penelitian menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat laba tinggi cenderung memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah. Sementara itu, solvabilitas umumnya ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, tetapi hasil ini juga belum sepenuhnya konsisten di berbagai sektor industri. Inkonsistensi hasil penelitian tersebut membuka peluang adanya peran mediasi profitabilitas yang dapat menjelaskan lebih dalam bagaimana likuiditas dan solvabilitas memengaruhi potensi *financial distress*.

Selain itu, masih terdapat kesenjangan penelitian karena sebagian besar studi sebelumnya berfokus pada sektor manufaktur, properti, dan perbankan, sedangkan sektor farmasi relatif terabaikan. Padahal, industri farmasi memiliki karakteristik unik seperti ketergantungan tinggi pada investasi penelitian dan pengembangan (*Research and Development*), tingginya proporsi aset tidak berwujud, serta regulasi yang ketat. Kondisi ini dapat memengaruhi efektivitas rasio keuangan tradisional dalam memprediksi *financial distress*. Penelitian yang berfokus pada periode 2020–2024 juga relevan karena mencakup masa pasca-pandemi COVID-19, dimana model prediksi berbasis data historis dan aktual terbukti menurun

akurasinya akibat ketidakstabilan ekonomi global. Oleh karena itu, studi ini diharapkan dapat memperkuat pemahaman mengenai determinan *Financial Distress* dalam konteks pasca-krisis ekonomi.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul, “**Analisis Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap *financial distress* dengan Profitabilitas sebagai Mediasi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan Latar Belakang yang dijabarkan, berikut merupakan rumusan masalah dari penelitian ini, Meliputi:

1. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024?
2. Apakah solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024?
3. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024?
4. Apakah solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024?
6. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024?

7. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh solvabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan Perumusan masalah yang dijabarkan, berikut merupakan tujuan dilaksanakannya penelitian ini, meliputi:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024.
4. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024.
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024.
6. Untuk menganalisis peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024.
7. Untuk menganalisis peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh solvabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik secara akademis maupun praktis, bagi berbagai pihak.

1.4.1 Manfaat Akademis

1. Pengembangan Ilmu Manajemen Keuangan: Penelitian ini dapat menambah literatur dan wawasan dalam bidang manajemen keuangan, khususnya terkait analisis *financial distress* pada perusahaan di negara berkembang.
2. Referensi Penelitian Selanjutnya: Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi dan landasan bagi penelitian-penelitian selanjutnya dengan topik serupa di sektor atau periode waktu yang berbeda, serta mendorong pengembangan model prediksi kebangkrutan yang lebih akurat.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Manajemen Perusahaan: Hasil penelitian dapat menjadi alat evaluasi bagi manajemen untuk memantau kesehatan keuangan perusahaan dan mengidentifikasi sinyal dini *financial distress*, sehingga dapat mengambil langkah-langkah strategis dan preventif.
2. Bagi Investor dan Calon Investor: Penelitian ini dapat menjadi panduan penting dalam menganalisis risiko investasi. Dengan memahami faktor-faktor yang memicu *financial distress*, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih informatif dan terukur.
3. Bagi Regulator dan Otoritas Pasar Modal: Penelitian ini dapat memberikan masukan dan wawasan mengenai kondisi finansial perusahaan di sektor farmasi, yang dapat digunakan sebagai dasar dalam merumuskan kebijakan yang relevan dan menjaga stabilitas pasar.