

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Di Indonesia saat ini terdapat banyak perusahaan terbuka. Pasar modal Indonesia dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi jembatan antara pelaku bisnis seperti para investor, perusahaan, dan pemerintah melalui instrumen jangka pasar panjang. Bursa Efek Indonesia dapat menjadi tempat untuk semua *stakeholders* bisnis dalam menyimpan dana besar, dana tersebut bisa langsung diterima sehingga mempunyai kebebasan dalam mengelola. Bursa Efek Indonesia sendiri berbasis di Jakarta yang mengakomodasi data perdagangan tepat waktu dan akurat dalam data feed berupa perusahaan terbuka dan transaksi aset keuangannya pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Saat ini perusahaan yang terjun langsung ke BEI jumlahnya pun terus meningkat setiap tahun. Bursa Efek Indonesia sendiri memiliki 11 sektor utama diantaranya *energy, basic materials, industrials, consumer non cyclicals, consumer cyclicals, healthcare, financials, property and real estate, technology, infrastructure,* dan *transportasi & logistics* (idx.co.id, 2023).

Bursa Efek Indonesia adalah lembaga resmi yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem serta sarana untuk memperdagangkan efek seperti saham dan obligasi dari berbagai sektor usaha. Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI adalah perusahaan yang membuka sahamnya untuk umum, sehingga dapat meningkatkan modal, transparansi, dan reputasi perusahaan. Selain itu, perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI juga harus memenuhi standar kualitas, keamanan, dan efektivitas produk yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM).

Berdasarkan data dari BEI, terdapat 11 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2022. Berikut adalah daftar perusahaan farmasi tersebut beserta kode saham dan tanggal IPO (*Initial Public Offering*) masing-masing:

Tabel 1.1

Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2022

No	Kode	Nama Perusahaan	IPO
1.	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	11-Nov-94
2.	INAF	PT. Indofarma Tbk	17-Apr-01
3.	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk	04-Jul-01
4.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	30-Jul-91
5.	MERK	PT. Merck Tbk	23-Jul-81
6.	PEHA	PT. Phapros Tbk	26-Des-18
7.	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk	16-Okt-01
8.	SCPI	PT. Organon Pharma Indonesia Tbk	08-Jun-90
9.	SIDO	PT. Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk	18-Des-13
10.	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	17-Jun-94
11.	SOHO	PT. Soho Global Health Tbk	08-Sep-20

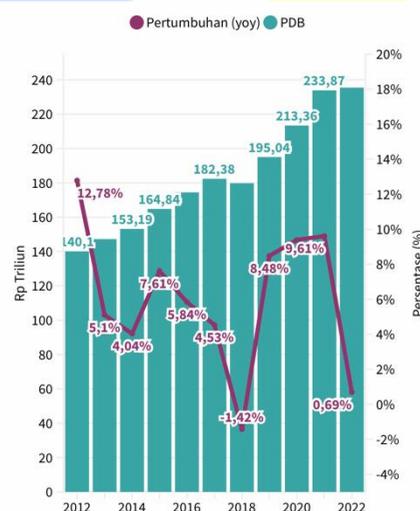
Sumber: www.idx.co.id (Data diolah peneliti, 2023)

Menurut laporan Badan Pusat Statistik (BPS), jumlah penduduk Indonesia mencapai 275,77 juta orang pada tahun 2022 (databoks.katadata.co.id, 2023). Hal ini membawa Indonesia menjadi pasar yang potensial bagi para produsen. Sebagai negara berkembang, kesehatan merupakan salah satu kebutuhan pokok yang menjadi penting bagi masyarakat Indonesia. Sehingga setiap tahunnya kebutuhan manusia akan kesehatan di Indonesia semakin meningkat dengan kepadatan penduduknya. Hal

tersebut berdampak pada peningkatan penawaran dan permintaan obat pada masyarakat menjadikan persaingan antar industri farmasi yang semakin menguat.

Industri farmasi ini menjadi salah satu sektor yang diandalkan serta di prioritaskan sebagai penggerak utama perekonomian nasional untuk saat ini dan di masa yang akan datang. Dikatakan sebagai penggerak perekonomian nasional karena peranannya dalam penyerapan tenaga kerja, pendorong untuk sektor-sektor pendukungnya, serta sebagai mobilisator pertumbuhan produk nasional (bisnis.tempo.co, 2018).

Industri farmasi diyakini masih mampu mencetak pertumbuhan kendati dibayangi pelemahan nilai tukar rupiah. Menurut Taufiek Bawazier, Direktur Industri Kimia Hilir Kementerian Perindustrian, mengatakan sepanjang kuartal I/2018 pertumbuhan industri farmasi dalam negeri tumbuh sebesar 7,36% secara tahunan. Pertumbuhan tersebut didorong permintaan dari dalam negeri dan pelaksanaan program layanan jaminan kesehatan nasional oleh pemerintah. Selain itu, inovasi obat tradisional untuk pasar ekspor juga terus meningkat (kemenperin.go.id, 2018).



Sumber: Badan Pusat Statistik (2023)

Gambar 1.1 PDB Industri Kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional

Berdasarkan gambar tersebut Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat Produk Domestik Bruto (PDB) Atas Dasar Harga Konstan (ADHK) industri kimia, farmasi, dan obat tradisional sebesar Rp235,48 triliun pada tahun 2022. Nilai tersebut naik tipis 0,69% dibandingkan pada tahun sebelumnya yang sebesar Rp233,87 triliun. Meski industri farmasi tetap tumbuh pada tahun 2022, tapi kinerjanya jauh lebih lambat dibandingkan dua tahun sebelumnya. Pada tahun 2020 dan 2021, industri farmasi mampu tumbuh hingga 8,48% dan 9,61%. Melambatnya pertumbuhan kinerja industri farmasi seiring dengan melandainya pandemi Covid-19 di dalam negeri. Hal itu juga berimbas pada penurunan permintaan masyarakat akan produk-produk dari industri farmasi (dataindonesia.id, 2023).

Adanya fenomena mengenai kesulitan keuangan membuat sektor industri barang konsumsi subsektor farmasi menjadi tidak stabil. Menteri Keuangan, Sri Mulyani, menyatakan bahwa masalah ini terjadi karena Program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) yang dikelola BPJS Kesehatan masih belum terselesaikan. Salah satu penyebabnya adalah klaim peserta kesehatan peserta yang sangat tinggi, sementara premi peserta yang tidak mampu mencukupi. Akibatnya, BPJS Kesehatan mengalami defisit yang terus meningkat setiap tahun, dari Rp. 9,75 triliun pada tahun 2017 hingga melonjak Rp. 16,5 triliun pada tahun 2018 (nasional.sindonews.com, 2019). Dampak dari defisit ini juga dirasakan oleh perusahaan farmasi. Seperti PT. Kalbe Farma dan PT. Kimia Farma, yang mengalami perlambatan pertumbuhan karena BPJS Kesehatan menunda pembayaran obat sebesar Rp 400 miliar kepada rumah sakit yang melayani program JKN (cnnindonesia.com, 2019a). Akibatnya, BPJS Kesehatan diperkirakan mengalami kerugian hingga Rp 28,5 triliun. Manajemen Kalbe Farma mengungkapkan

bahwa sejak program JKN dijalankan, perusahaan diperkirakan mengalami kerugian sekitar Rp 100-200 miliar, yang sebelumnya pertumbuhan laba bersih mereka menurun dari 46,7% menjadi 45,2%. Dengan tunggakan pembayaran tagihan dalam jumlah besar berdampak bagi rumah sakit untuk memberikan pelayanan dengan baik, bahkan upaya pengembangan layanan atau inovasi dan ekspansi juga bisa terkendala, sehingga perusahaan farmasi dan distributor alat kesehatan diberikan bantuan oleh menteri keuangan berupa kemudahan atau pendahuluan untuk mendapatkan pengembalian kelebihan pembayaran pajak (cnnindonesia.com, 2019b).

Selain itu, ketergantungan terhadap impor bahan baku obat-obatan, yang mencapai 95% dari total kebutuhan (liputan6.com, 2020). Hal ini membuat ketergantungan industri farmasi akan impor, yang artinya hanya 5% bahan baku dan alat kesehatan yang tersedia di dalam negeri. Padahal dampak dari kegiatan impor tersebut mengakibatkan berkurangnya cadangan devisa negara dan menjadikan harga obat mahal, dikarenakan harga mengikuti kurs nilai tukar rupiah yang mengalami fluktuasi setiap tahunnya (katadata.co.id, 2020). Membengkaknya biaya produksi obat dan alat kesehatan berdampak pada harga jual yang tinggi bagi konsumen, sehingga kemampuan daya beli menurun bahkan beralih ke obat generik. Menurunnya daya saing produk farmasi lokal di pasar domestik maupun internasional. Menyulitkan pengembangan Obat Modern Asli Indonesia (OMAI), yang berpotensi menjadi alternatif obat herbal yang lebih efektif dan aman. Membuat Indonesia rentan terhadap krisis pasokan bahan baku obat, terutama di tengah pandemi Covid-19 yang mengganggu produksi dan distribusi global (finance.detik.com, 2020).

Kinerja keuangan adalah suatu capaian keberhasilan yang dicapai oleh perusahaan yang mendeskripsikan baik buruknya kondisi keuangan perusahaan serta dapat mencerminkan pencapaian laba pada kurun waktu tertentu yang diukur dengan alat ukur kinerja keuangan (Seto et al., 2023). Kinerja keuangan yang baik adalah tujuan utama yang harus dicapai suatu organisasi. Apabila kinerja perusahaan baik, maka akan menghasilkan kinerja keuangan yang baik juga (Susilowati, 2021). Apabila perusahaan tidak cepat tanggap terhadap indikasi negatif, dapat mengakibatkan terjadinya kegagalan kinerja dalam perusahaan yang akan semakin menurun.

Pentingnya kinerja keuangan dapat dirasakan oleh berbagai pihak. Bagi perusahaan, semakin efisien kinerja keuangan perusahaan mendeskripsikan keberhasilan dalam pencapaian tujuan perusahaan dalam memperoleh laba. Hal itu bisa dimanfaatkan oleh manajer sebagai dasar pengambilan keputusan, baik dalam melakukan investasi, memaksimalkan operasional, dan pembagian sejumlah keuntungan kepada pemegang saham. Bagi pihak eksternal perusahaan, kinerja keuangan perusahaan juga menjadi aspek penting dalam pengambilan keputusan. Investor tentunya akan lebih tertarik melakukan investasi terhadap perusahaan yang memiliki atau menggunakan kinerja keuangan yang baik. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik merupakan perusahaan yang dapat menghasilkan laba semaksimal mungkin sehingga diharapkan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Sebagai penanam modal, semakin maksimal kinerja keuangan perusahaan menandakan semakin efisien tingkat pengelolaan perusahaan dan diharapkan akan dapat menghasilkan laba yang tinggi sehingga dapat memberikan return yang menguntungkan bagi investor (Diana & Osesoga, 2020).

Indikator variabel kinerja keuangan yang dipilih oleh peneliti adalah *Return On Assets* (ROA), yaitu tingkat pengembalian aset suatu perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam memanfaatkan dan mengelola asetnya untuk menghasilkan laba dalam suatu periode. Semakin baik perusahaan mengelola asetnya dan menghasilkan laba, maka semakin baik pula kinerja keuangannya. Standar rasio industri untuk *Return On Assets* (ROA) yang ditetapkan oleh (Kasmir, 2019:208), apabila nilai ROA suatu perusahaan lebih dari 30% maka perusahaan tersebut dikatakan sangat baik dan mampu mengelola asetnya dengan baik. Sedangkan apabila nilai ROA perusahaan memiliki nilai kurang dari 20% maka perusahaan tersebut dianggap sangat kurang, berarti perusahaan belum bisa mengelola dan memanfaatkan asetnya secara efisien. Penurunan nilai *Return On Assets* (ROA) disebabkan oleh tingginya beban dan biaya-biaya perusahaan serta rendahnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih bila diukur dari total aktiva yang dimilikinya.

Fenomena yang terkait dengan kinerja keuangan adalah penurunan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Penurunan kinerja keuangan tersebut dapat ditinjau pada *Return On Asset* yang diperoleh mengalami penurunan laba bersih dari tahun 2018–2022 yang dapat mengakibatkan kerugian yang akan dialami pada perusahaan tersebut. Berdasarkan hal tersebut, kinerja keuangan merupakan salah satu target yang harus dicapai oleh perusahaan. Namun, terdapat perusahaan yang mengalami penurunan laba yang akan berujung pada kerugian tahun 2018-2022 sehingga meningkatnya kewajiban perusahaan dalam membiayai kegiatan

operasional dan menyebabkan menurunnya kinerja keuangan (idx.co.id, 2023).

Adapun beberapa perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi

yang mengalami kerugian dan penurunan laba adalah sebagai berikut:

Tabel 1.2

***Return On Assets* Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi
Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun
2018-2022**

(Disajikan dalam Rupiah Penuh)

No	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	2018	Rp 200.651.968.000,00	Rp 1.682.821.739.000,00	12%
		2019	Rp 221.783.249.000,00	Rp 1.829.960.714.000,00	12%
		2020	Rp 162.072.984.000,00	Rp 1.986.711.872.000,00	8%
		2021	Rp 146.725.628.000,00	Rp 2.085.904.980.000,00	7%
		2022	Rp 149.375.011.000,00	Rp 2.009.139.485.000,00	7%
2	Indofarma Tbk (INAF)	2018	Rp (32.736.482.313,00)	Rp 1.442.350.608.575,00	-2%
		2019	Rp 7.961.966.026,00	Rp 1.383.935.194.386,00	1%
		2020	Rp 30.020.709,00	Rp 1.713.334.658.849,00	0%
		2021	Rp (37.571.241.226,00)	Rp 2.011.879.396.142,00	-2%
		2022	Rp (428.487.671.595,00)	Rp 1.543.000.446.508,00	-28%
3	Kimia Farma Tbk (KAEF)	2018	Rp 535.085.322.000,00	Rp 11.329.090.864.000,00	5%
		2019	Rp 15.890.439.000,00	Rp 18.352.877.132.000,00	0%
		2020	Rp 20.425.757.000,00	Rp 17.562.816.674.000,00	0%
		2021	Rp 289.888.789.000,00	Rp 17.760.195.040.000,00	2%
		2022	Rp (109.782.957.000,00)	Rp 20.353.992.893.000,00	-1%
4	Kalbe Farma Tbk (KLBF)	2018	Rp 2.497.261.964.757,00	Rp 18.146.206.145.369,00	14%
		2019	Rp 2.537.601.823.645,00	Rp 20.264.726.862.584,00	13%
		2020	Rp 2.799.622.515.814,00	Rp 22.564.300.317.374,00	12%
		2021	Rp 3.232.007.683.281,00	Rp 25.666.635.156.271,00	13%
		2022	Rp 3.450.083.412.291,00	Rp 27.241.313.025.674,00	13%
5	Merck Tbk (MERK)	2018	Rp 1.163.324.165.000,00	Rp 1.263.113.689.000,00	92%
		2019	Rp 78.256.797.000,00	Rp 901.060.986.000,00	9%
		2020	Rp 71.902.263.000,00	Rp 929.901.046.000,00	8%

		2021	Rp 131.660.834.000,00	Rp 1.026.266.866.000,00	13%
		2022	Rp 179.837.759.000,00	Rp 1.037.647.240.000,00	17%
6	PT Phapros Tbk (PEHA)	2018	Rp 133.292.514.000,00	Rp 1.866.663.546.000,00	7%
		2019	Rp 102.310.124.000,00	Rp 2.096.719.180.000,00	5%
		2020	Rp 48.665.149.000,00	Rp 1.915.989.375.000,00	3%
		2021	Rp 11.296.951.000,00	Rp 1.838.539.299.000,00	1%
		2022	Rp 27.395.254.000,00	Rp 1.806.280.965.000,00	2%
7	PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)	2018	Rp 8.447.447.988,00	Rp 187.057.163.854,00	5%
		2019	Rp 9.342.718.039,00	Rp 190.786.208.250,00	5%
		2020	Rp 22.104.364.267,00	Rp 228.575.380.866,00	10%
		2021	Rp 5.478.952.440,00	Rp 806.221.575.272,00	1%
		2022	Rp 275.472.011.358,00	Rp 1.520.568.653.644,00	18%
8	PT Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI)	2018	Rp 127.091.642.000,00	Rp 1.635.702.779.000,00	8%
		2019	Rp 112.652.526.000,00	Rp 1.417.704.185.000,00	8%
		2020	Rp 218.362.874.000,00	Rp 1.598.281.523.000,00	14%
		2021	Rp 118.691.582.000,00	Rp 1.212.160.543.000,00	10%
		2022	Rp 174.782.102.000,00	Rp 1.361.427.269.000,00	13%
9	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)	2018	Rp 663.849.000.000,00	Rp 3.337.628.000.000,00	20%
		2019	Rp 807.689.000.000,00	Rp 3.536.898.000.000,00	23%
		2020	Rp 934.016.000.000,00	Rp 3.849.516.000.000,00	24%
		2021	Rp 1.260.898.000.000,00	Rp 4.068.970.000.000,00	31%
		2022	Rp 1.104.714.000.000,00	Rp 4.081.442.000.000,00	27%
10	Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)	2018	Rp 540.378.145.887,00	Rp 7.869.975.060.326,00	7%
		2019	Rp 595.154.912.874,00	Rp 8.372.769.580.743,00	7%
		2020	Rp 834.369.751.682,00	Rp 9.104.657.533.366,00	9%
		2021	Rp 877.817.637.643,00	Rp 9.644.326.662.784,00	9%
		2022	Rp 1.037.527.882.044,00	Rp 11.328.974.079.150,00	9%
11	PT Soho Global Health Tbk (SOHO)	2018			
		2019	Rp 118.702.000.000,00	Rp 3.269.085.000.000,00	4%
		2020	Rp 172.200.000.000,00	Rp 4.180.243.000.000,00	4%
		2021	Rp 551.091.000.000,00	Rp 4.021.919.000.000,00	14%
		2022	Rp 357.015.000.000,00	Rp 4.474.599.000.000,00	8%

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah peneliti, 2023)

Berdasarkan tabel 1.2 diatas menunjukkan bahwa *Return On Assets* perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Terlihat

nilai ROA setiap tahunnya dari sebelas (11) populasi perusahaan farmasi mengalami kenaikan dan penurunan. Perusahaan yang memiliki nilai ROA lebih dari 20% dan dikategorikan dalam kondisi baik diantaranya yaitu perusahaan Merck Tbk (MERK) ditahun 2018 dan perusahaan PT Industri Jama dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) ditahun 2018, 2019, 2020, dan 2022. Sementara itu, secara keseluruhan perusahaan yang tidak disebutkan dalam keadaan sangat kurang baik karena nilainya berada diatas 20%. Dengan hasil nilai ROA tersebut maka perusahaan farmasi dalam mengelola asetnya perlu ditingkatkan karena terjadinya penurunan, ketika nilai ROA mengalami penurunan maka yang terjadi pada perusahaan farmasi yaitu mengakibatkan penurunan atau kerugian terhadap keuntungan atau laba pada perusahaan farmasi karena dalam mengelola asetnya tidak cukup baik. Selain itu, nilai ROA yang berada pada kategori sangat kurang baik menunjukkan bahwa performa kinerja keuangan perusahaan kurang baik, sehingga berdampak juga pada investor yang tidak mau menanamkan modalnya untuk perusahaan tersebut.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan adalah *financial distress*. *Financial distress* merupakan keadaan dimana suatu perusahaan mengalami penurunan keuangan sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi. Indikasi suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah jika perusahaan tersebut mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya kepada debitur dan menjalankan kegiatan operasional karena dana yang tidak tercukupi. Jika kondisi *financial distress* dapat diidentifikasi dengan baik, maka perusahaan dapat melakukan evaluasi dan mengambil tindakan untuk mencegah perusahaan memasuki situasi yang lebih sulit seperti likuidasi atau kebangkrutan (Pratiwi et al., 2022). Seiring perkembangan saat

ini ada beberapa formula atau solusi yang dikembangkan dalam rangka untuk menjawab berbagai macam masalah terkait *bankruptcy*, salah satu formula yang dianggap menjadi populer dan banyak digunakan dalam berbagai penelitian untuk menganalisis *financial distress* adalah menggunakan metode Altman atau yang dikenal dengan model *Z-Score* Altman (Hutauruk et al., 2021).

Dalam Penelitian ini, metode Altman *Z-Score* digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Tujuannya adalah untuk mengetahui perusahaan mana saja yang akan berada dalam kondisi bangkrut dan seberapa besar probabilitas kebangkrutannya. Selain itu, digunakan untuk memprediksi keadaan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga manajemen bisa membuat dan mengambil keputusan tepat serta investor bisa mengambil keputusan untuk melakukan investasi atau divestasi yang lebih baik. Model Altman *Z-Score* merupakan salah satu model yang berasal dari Amerika. Model ini sering digunakan untuk memprediksi *financial distress* (kebangkrutan) perusahaan. Tingkat prediksi Kebangkrutan dengan model Altman *Z-Score* mencapai akurasi 82% hingga 96% dan model Altman *Z-Score* terbukti sangat akurat dalam memprediksi *financial distress* perusahaan. Model Altman *Z-Score* merupakan model yang tepat dan akurat untuk membahas penelitian mengenai *corporate financial distress* (Puspitaningtyas & Shiddiq, 2023). Model Altman *Z-Score* yang digunakan adalah model *original* atau model pertama, terdapat lima kategori rasio yang digunakan dalam metode Altman *Z-score* untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan yaitu *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Retained Earnings to Total Assets* (RETA), *Earnings Before Interest and Taxes To*

Total Assets (EBITTA), Market Value Of Equity to Book Value of Total Liabilities (MVEBVTL), dan Sales to Total Assets (STA).

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian (*research gap*). Dimana menurut (Vidiyanti et al., 2023) menyatakan bahwa *Working Capital to Total Asset (WCTA), Retained Earnings to Total Asset (RETA), Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset (EBITTA), Market Value of Equity to Total Liabilities (MVETL), dan Sales to Total Asset (STA)* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga. Sementara penelitian yang dilakukan oleh (Zatira & Puspitasari, 2020) menyatakan bahwa *Working Capital to Total Assets (WCTA), Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets (EBITTA), dan Sales to Total Asset (STA)* berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara *Retained Earnings to Total Asset (RETA)* dan *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (MVEBVTL)* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian serupa dari (Doni et al., 2023) menyatakan bahwa prediksi kebangkrutan dengan metode Altman *Z-Score* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian (Puspitaningtyas & Shiddiq, 2023) menyatakan bahwa potensi kebangkrutan Altman *Z-Score* berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Natalia & Sulistyowati, 2022) menyatakan bahwa *Working Capital to Total Asset (WCTA), Retained Earnings to Total Asset (RETA), Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset (EBITTA), Market Value of Equity to Total Liabilities (MVETL), dan Sales to Total Asset (STA)* berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Penelitian (Ramadhan

& Laksono, 2021) *Working Capital to Total Asset* (WCTA), *Retained Earnings to Total Asset* (RETA), *Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset* (EBITTA), *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVETL), dan *Sales to Total Asset* (STA) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian sebelumnya menggunakan variabel dependen berupa *Z-score* dari hasil *financial distress*, sementara penelitian ini menggunakan kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on asset* sebagai variabel dependen dan rasio dari *financial distress* digunakan sebagai variabel independen. Selain itu, Penelitian sebelumnya meneliti hanya secara parsial, sementara penelitian ini meneliti secara parsial dan simultan. Populasi dan sampel, periode tahun pengamatan, jenis *financial distress*, dan software yang digunakan untuk menganalisis data berbeda dengan penelitian sebelumnya.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* yang telah dijelaskan diatas dengan data-data yang berkaitan serta ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu atas variabel yang digunakan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH FINANCIAL DISTRESS MODEL ALTMAN Z-SCORE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMSI SUBSEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2018- 2022”**.

1.2 Ruang Lingkup

Ruang lingkup permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.2.1 Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 1.2.2 Data yang digunakan untuk menilai pengaruh *financial distress* model altman *Z-Score* terhadap kinerja keuangan adalah periode 2018 – 2022.
- 1.2.3 Menganalisis pengaruh *financial distress* model altman *Z-Score* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 1.2.4 Variabel independen dari penelitian ini yaitu *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Retained Earnings to Total Assets* (RETA), *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA), *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* (MVEBVTL), dan *Sales to Total Assets* (STA). Adapun variabel dependen dari penelitian ini yaitu kinerja keuangan yang di proksikan dengan *Return On Assets* (ROA).
- 1.2.5 Jumlah populasi perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia sebanyak 11 perusahaan dan sampel sebanyak 10 perusahaan.
- 1.2.6 Waktu penelitian ini dilakukan selama 1 bulan setelah proposal ini disetujui.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat diidentifikasi masalah penelitian sebagai berikut:

1. PDB industri kimia, farmasi, dan obat tradisional mengalami kenaikan. Namun pertumbuhan dari PDB tersebut melambat sejalan dengan melandainya pandemi Covid-19. Hal tersebut berimbas pada penurunan permintaan masyarakat akan produk dari industri farmasi (Gambar 1.1).
2. Masalah keuangan yang dialami BPJS Kesehatan karena program JKN masih belum terselesaikan. Hal ini terjadi karena klaim kesehatan dari peserta sangat tinggi, sementara premi yang dibayar peserta tidak mencukupi. Akibatnya, BPJS Kesehatan mengalami defisit yang terus meningkat setiap tahun. Dampaknya juga dirasakan oleh perusahaan farmasi, yang pertumbuhannya melambat karena pembayaran obat sering tertunda. Selain itu, upaya untuk mengembangkan inovasi dan melakukan ekspansi juga menjadi terhambat.
3. Ketergantungan pada impor bahan baku obat menyebabkan cadangan devisa negara berkurang dan membuat harga obat menjadi mahal, karena harga mengikuti pergerakan nilai tukar rupiah setiap tahun. Harga yang tinggi juga membuat konsumen beralih ke obat generik. Hal ini menyulitkan pengembangan Obat Modern Asli Indonesia (OMAI), menurunnya daya saing produk farmasi lokal di pasar domestik maupun internasional, serta membuat Indonesia rentan terhadap krisis pasokan bahan baku.

4. *Return On Asset* perusahaan farmasi tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Secara keseluruhan perusahaan dikatakan kurang baik karena nilai ROA berada dibawah 20% yang menunjukkan bahwa performa kinerja keuangan perusahaan kurang baik, sehingga berdampak juga pada investor yang tidak mau menanamkan modalnya untuk perusahaan tersebut (Tabel 1.2).

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan dari latar belakang masalah diatas, maka pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- 1.3.1. Bagaimana pengaruh *Working Capital to Total Asset* (WCTA) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA)?
- 1.3.2. Bagaimana pengaruh *Retained Earnings to Total Asset* (RETA) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA)?
- 1.3.3. Bagaimana pengaruh *Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset* (EBITTA) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA)?
- 1.3.4. Bagaimana pengaruh *Market Value of Equity to Book Value of Liabilities* (MVEBVTL) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA)?
- 1.3.5. Bagaimana pengaruh *Sales to Total Asset* (STA) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA)?

1.3.6. Bagaimana pengaruh *Working Capital to Total Asset* (WCTA), *Retained Earnings to Total Asset* (RETA), *Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset* (EBITTA), *Market Value of Equity to Book Value of Liabilities* (MVEBVTL), dan *Sales to Total Asset* (STA) secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA)?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

- 1.4.1. Menganalisis pengaruh *Working Capital to Total Asset* (WCTA) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi tahun 2018-2022.
- 1.4.2. Menganalisis pengaruh *Retained Earnings to Total Asset* (RETA) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi tahun 2018-2022.
- 1.4.3. Menganalisis pengaruh *Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset* (EBITTA) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi tahun 2018-2022.

- 1.4.4. Menganalisis pengaruh *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* (MVEBVTL) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi tahun 2018-2022.
- 1.4.5. Menganalisis pengaruh *Sales to Total Asset* (STA) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi tahun 2018-2022.
- 1.4.6. Menganalisis pengaruh *Working Capital to Total Asset* (WCTA), *Retained Earnings to Total Asset* (RETA), *Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset* (EBITTA), *Market Value of Equity to Book Value of Liabilities* (MVEBVTL), dan *Sales to Total Asset* (STA) secara simultan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi tahun 2018-2022.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini, diantaranya yaitu:

1.5.1 Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan, informasi, serta pertimbangan kepada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam mengambil kebijakan dan langkah-langkah antisipasi untuk menjaga stabilitas keuangannya serta meminimalisir terjadinya *financial distress* dan penurunan kinerja keuangan.

- b. Bagi Investor. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan acuan dan informasi mengenai kondisi perusahaan sehingga investor dapat mempertimbangkan dimana dan kapan harus mempercayakan investasi mereka pada suatu perusahaan.
- c. Bagi Pembaca dan Peneliti Selanjutnya. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi ilmu pengetahuan dan acuan bagi penelitian lain dalam melakukan penelitian selanjutnya yang mengambil topik terkait pengaruh *financial distress* model altman *Z-Score* terhadap kinerja keuangan.

1.5.2 Manfaat Teoritis

- a. Bagi Akademisi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi, menambah wawasan dan ilmu pengetahuan, serta memberikan informasi mengenai pengaruh *financial distress* model altman *Z-Score* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Bagi Penulis. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana pengembangan ilmu pengetahuan yang telah dipelajari selama perkuliahan dan memberikan pemahaman yang mendalam bagi penulis mengenai pengaruh *financial distress* model altman *Z-Score* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.