

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri kesehatan memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia, terutama bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan stabilitas keuangan sebagai kunci utama untuk menjaga layanan tetap optimal. Namun, sektor ini menghadapi tekanan dari meningkatnya biaya operasional, persaingan ketat, dan perubahan kebijakan pemerintah, yang diperparah oleh dampak pandemi COVID-19.

Dikutip dari website ugm.ac.id oleh Ika (2020), pandemi menyebabkan penurunan kunjungan pasien non-COVID-19 di rumah sakit non-rujukan, sehingga menurunkan pendapatan dan mengganggu arus kas. Beban ini semakin berat akibat tingginya biaya pembelian APD, insentif tenaga medis, ketergantungan pada pendanaan eksternal, keterlambatan klaim pemerintah, gangguan rantai pasok, dan regulasi yang ketat. Tanpa evaluasi keuangan yang menyeluruh, kondisi ini berpotensi menimbulkan *financial distress* dan mengancam keberlangsungan layanan kesehatan.

Kasus *financial distress* di sektor kesehatan terlihat pada PT Indofarma salah satu BUMN farmasi, Dikutip dalam website market.bisnis.com dengan penulis Darwati (2024) mencatat kerugian bersih Rp166,48 miliar pada kuartal III/2024, meskipun turun 13,1% dari tahun sebelumnya yang mencapai Rp191,69 miliar. Namun,

penjualan bersihnya mengalami penurunan drastis sebesar 69%, hanya mencapai Rp137,87 miliar dibandingkan dengan Rp445,70 miliar pada periode yang sama tahun lalu.

Penurunan ini terutama disebabkan oleh anjloknya penjualan produk ethical yang turun 76,6% menjadi Rp63,7 miliar, dari sebelumnya Rp272,82 miliar. *Segmen Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) bahkan tidak mencatatkan penjualan sama sekali, padahal pada kuartal III/2023 masih mencapai Rp85,47 miliar. Kondisi ini menunjukkan perubahan preferensi konsumen, persaingan yang semakin ketat, serta kemungkinan kendala dalam distribusi produk. Oleh karena itu, Indofarma perlu mengevaluasi strategi pemasaran, inovasi produk, serta meningkatkan efisiensi rantai pasokan untuk kembali bersaing di pasar.

Indofarma juga menghadapi dugaan penyimpangan keuangan yang ditemukan oleh BPK, dengan potensi kerugian negara hingga Rp146,57 miliar. Temuan ini mengindikasikan kelemahan dalam pengelolaan keuangan, termasuk kemungkinan praktik korupsi, pemborosan anggaran, atau pengelolaan aset yang tidak efisien. Jika tidak segera ditangani, kondisi *financial distress* perusahaan bisa semakin memburuk. Untuk itu, Indofarma perlu memperkuat audit internal, meningkatkan transparansi, serta memperbaiki sistem pengendalian keuangan.

Kasus *financial distress* yang dialami PT Indofarma mencerminkan tantangan besar yang dihadapi industri farmasi Indonesia. Fluktuasi permintaan pasar, kenaikan biaya produksi, serta perubahan regulasi menjadi faktor utama yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan-perusahaan ini. Oleh karena itu evaluasi strategi bisnis,

peningkatan efisiensi operasional, serta penguatan tata kelola keuangan menjadi langkah krusial agar perusahaan dapat kembali ke jalur profitabilitas.

Financial distress adalah kondisi yang berkaitan erat dengan kebangkrutan, di mana perusahaan menghadapi tekanan keuangan serius, jika tidak segera ditangani dapat berujung pada kegagalan (Hidayat dkk., 2024). Penelitian Rahma & Dillak (2021) menjelaskan bahwa kondisi ini mencerminkan krisis finansial yang menyebabkan penurunan kinerja perusahaan secara signifikan sebelum akhirnya memasuki fase kebangkrutan. Oleh sebab itu, evaluasi keuangan secara menyeluruh menjadi langkah penting dalam mengidentifikasi risiko dan menjaga keberlanjutan bisnis. Jika tidak segera diatasi melalui evaluasi keuangan, restrukturisasi utang, atau sumber pendanaan tambahan, kondisi ini dapat semakin mengganggu operasional perusahaan dan meningkatkan risiko kebangkrutan (Carolina, 2023). Oleh karena itu, evaluasi keuangan menyeluruh menjadi langkah penting untuk mengidentifikasi risiko dan menjaga keberlanjutan bisnis.

Menurut Islam & Umaimah (2024), Laporan keuangan berfungsi sebagai alat utama untuk menilai profitabilitas, likuiditas, dan kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas serta kewajiban finansial. Yang juga membantu mendeteksi tanda awal *financial distress* dan menilai efektivitas pengelolaan kas, investasi, serta utang. Risiko *financial distress* makin tinggi pada perusahaan sektor kesehatan yang bergantung pada pendanaan eksternal (Rahma & Dillak, 2021). Selain itu, faktor seperti kenaikan biaya produksi, fluktuasi permintaan, dan perubahan kebijakan dapat memicu *financial distress*, yang jika tidak diantisipasi dapat menghambat operasional

dan menurunkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, perusahaan perlu menerapkan strategi keuangan yang tepat serta menggunakan alat analisis yang efektif untuk mendeteksi risiko sebelum mencapai tahap kritis (Rahma & Dillak, 2021).

Menurut Prastyatini & Novikasari (2023), metode Altman Z-Score dapat membantu mengidentifikasi risiko kebangkrutan melalui analisis rasio keuangan, sehingga manajemen dapat mendeteksi tanda awal *financial distress* dan mengambil langkah strategis untuk menjaga stabilitas keuangan serta meningkatkan daya saing di industri kesehatan. Di samping penggunaan alat analisis keuangan, penting juga bagi perusahaan untuk memperhatikan karakteristik internal yang dapat memengaruhi ketahanan terhadap tekanan operasional, seperti ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi risiko *financial distress*, yaitu kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya yang dapat berujung pada kebangkrutan jika tidak ditangani dengan baik (Syuhada dkk., 2020). Perusahaan besar umumnya memiliki aset signifikan, pangsa pasar luas, serta pendapatan dan laba yang lebih stabil, sehingga lebih mudah mengakses pendanaan eksternal melalui pinjaman berbunga rendah, penerbitan obligasi, atau penjualan saham (Kusuma Wardani dkk., 2021). Tingginya biaya operasional dapat meningkatkan risiko *financial distress* jika tidak dikelola dengan baik. Namun, skala ekonomi memungkinkan efisiensi biaya, daya saing lebih tinggi, dan manajemen strategis yang lebih matang (Salim & Dillak, 2021). Sementara itu,

perusahaan kecil juga menghadapi tantangan tersendiri dalam menjaga stabilitas keuangan.

Perusahaan kecil memiliki aset dan pangsa pasar terbatas, sehingga akses terhadap modal lebih sulit. Mereka menghadapi tantangan dalam efisiensi produksi dan skala ekonomi karena biaya operasional yang lebih tinggi serta keterbatasan anggaran untuk riset dan inovasi. Kondisi ini dapat melemahkan daya saing dan meningkatkan risiko *financial distress* jika tidak memiliki manajemen keuangan yang baik (Rahma & Dillak, 2021). Untuk bertahan perusahaan kecil perlu menerapkan strategi seperti kemitraan, pemanfaatan teknologi, atau fokus pada segmen pasar tertentu. Selain itu, mereka harus mengelola arus kas dengan hati-hati, menghindari utang berlebihan, serta mencari alternatif pendanaan yang lebih fleksibel agar dapat meningkatkan ketahanan finansial jangka panjang (Syamsuddin dkk., 2023).

Menurut Nilasari (2021), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan, penelitian Syamsuddin dkk. (2023) dan Nafisah dkk. (2023), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, ukuran perusahaan saja tidak cukup untuk menentukan tingkat *financial distress*. Selain Ukuran Perusahaan, Faktor lain yang berperan dalam menentukan tingkat *finansial distress* adalah leverage.

Leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio leverage adalah indikator yang mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan utang untuk membiayai asetnya. Rasio ini tidak hanya

membantu mengevaluasi tingkat utang perusahaan, tetapi juga memberikan manfaat bagi pihak internal dan eksternal (Wijaya & Suhendah, 2023).

Leverage berperan dalam menentukan strategi pendanaan perusahaan. Penggunaan leverage yang optimal dapat meningkatkan *return on equity* (ROE) melalui efek pengungkit, memungkinkan perusahaan tumbuh tanpa sepenuhnya bergantung pada modal sendiri. Namun, ketergantungan berlebihan pada utang meningkatkan risiko keuangan, terutama jika arus kas tidak mencukupi untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Oleh karena itu, diperlukan ukuran yang tepat dalam menilai tingkat leverage, salah satunya melalui rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) (Sariroh, 2021).

Penelitian Sariroh (2021), menyatakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) digunakan untuk mengukur tingkat leverage dan proporsi utang terhadap aset perusahaan. Semakin tinggi rasio leverage, semakin besar risiko perusahaan mengalami financial distress, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Beban utang yang tinggi dapat memperburuk kondisi keuangan dan menghambat operasional perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola leverage dengan bijak guna menjaga stabilitas keuangan dan keberlanjutan operasionalnya.

Menurut penelitian Utari & Trisnaningsih (2024), leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, menurut Giarto & Fachrurrozie (2020) menemukan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Selain tingkat leverage, likuiditas perusahaan juga merupakan indikator penting dalam menilai keadaan *financial distress*. Perusahaan

yang memiliki tingkat likuiditas rendah akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko *financial distress*.

Likuiditas menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Oknesta dkk., 2022), dan mencerminkan kondisi neraca serta efisiensi modal kerja (Wijaya & Suhendah, 2023). Rasio likuiditas yang sehat menunjukkan manajemen keuangan yang baik, salah satunya melalui *current ratio*, yang menggambarkan sejauh mana aset lancar mampu menutupi utang jangka pendek (Wijaya & Suhendah, 2023). *Current ratio* menjadi indikator penting dalam menilai stabilitas keuangan dan potensi risiko, di mana rasio tinggi menandakan kestabilan, sedangkan rasio rendah meningkatkan risiko *financial distress* (Oknesta dkk., 2022). Menurut Zatira dkk. (2022), likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian Nilasari (2021), menyatakan bahwa likuiditas juga berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya-sebelumnya adalah lebih banyak membahas *financial distress* di sektor manufaktur dan perbankan, sementara kajian pada perusahaan kesehatan, khususnya farmasi BUMN, masih terbatas. Selain itu, hasil penelitian terkait pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan likuiditas terhadap *financial distress* masih bervariasi. Oleh karena itu, diperlukan studi lebih lanjut untuk mengidentifikasi faktor utama *financial distress* dan strategi pemulihan yang efektif dalam industri farmasi BUMN.

Penelitian ini termotivasi untuk menelaah lebih lanjut faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* di industri ini. Minimnya kajian yang secara spesifik menyoroti kondisi keuangan perusahaan farmasi, sektor ini memiliki peran strategis dalam penyediaan layanan kesehatan masyarakat, menunjukkan adanya kesenjangan penelitian yang perlu diisi. Selain itu, perbedaan hasil temuan terdahulu terkait pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan likuiditas terhadap *financial distress* semakin memperkuat urgensi penelitian ini untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi keuangan perusahaan farmasi BUMN dan strategi yang dapat ditempuh untuk menjaga keberlanjutan operasionalnya.

Penelitian ini memiliki urgensi yang tinggi karena *financial distress* pada perusahaan kesehatan dapat berdampak serius pada ketersediaan dan kualitas layanan kesehatan bagi masyarakat. Jika tidak ditangani, risiko kebangkrutan perusahaan kesehatan dapat mengganggu akses masyarakat terhadap layanan esensial, seperti obat-obatan dan perawatan medis. Selain itu, tantangan ekonomi global seperti dampak pandemi COVID-19 dan inflasi telah meningkatkan tekanan finansial pada perusahaan kesehatan, membuat penelitian ini semakin penting untuk membantu perusahaan bertahan dalam kondisi yang tidak stabil. Kasus nyata seperti PT Indofarma yang mengalami *financial distress* menunjukkan bahwa masalah ini bukan hanya ancaman teoritis, tetapi sudah terjadi dan perlu segera diatasi.

Berdasarkan latar belakang di atas peneliti tertarik untuk menguji lebih lanjut melalui penelitian dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan**

Likuiditas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan, maka permasalahan yang dirumuskan pada penelitian ini adalah :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023?
2. Apakah leverage berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk membuktikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023.
2. Untuk membuktikan pengaruh leverage terhadap *financial distress* pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023.

3. Untuk membuktikan pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang ingin di capai, terdapat manfaat yang dapat di peroleh yaitu :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat dengan memperluas pemahaman tentang hubungan antara ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan kesehatan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2021-2023.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan yang perlu diambil untuk menghindari kondisi *financial distress*.

b) Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat berfungsi sebagai acuan dalam menerapkan pengetahuan yang diperoleh selama perkuliahan dan juga dapat memperluas pemahaman mengenai kondisi *financial distress*.

c) Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan acuan bagi peneliti di masa mendatang. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat mengembangkan variabel-variabel pengukuran serta memperluas cakupan perusahaan lain pada penelitiannya.