

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

(Studi Empiris : Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024)

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak) Pada Program Studi S1 Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau



UIN SUSKA RIAU

DISUSUN OLEH:

LAYDA NURHIDAYAH

NIM : 12270324971

UIN SUSKA RIAU

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM RIAU

2026



LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Layda Nurhidayah
 NIM : 12270324971
 Fakultas : Ekonomi dan Ilmu Sosial
 Program Studi : S1 Akuntansi
 Judul : **Pengaruh Kinerja Keuangan Ukuran Perusahaan,
 dan Struktur Modal Terhadap Financial Distress.
 (Studi Empiris : Pada Perusahaan Manufaktur Sub
 Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek
 Indonesia Tahun 2021-2024)**

**DISETUJUI OLEH
PEMBIMBING**

Dr. Nasrullah Djamil, S.E., M.Si., Ak., CA., OIA, QGIA

NIP. 19780808 200710 1 003

MENGETAHUI

DEKAN

KETUA PROGRAM STUDI



Dr. Desrir Miftah, S.E., M.M., Ak
NIP. 19740412 200604 2 002

Hesty Wulandari, M.Phil., Msc., Ak
NIP. 19821207 201101 2 002

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Layda Nurhidayah
NIM : 12270324971
Fakultas : Ekonomi dan Ilmu Sosial
Program Studi : S1 Akuntansi
Judul : **Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Financial Distress (Studi Empiris : Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024)**
Tanggal Ujian : 7 Mei 2026

Tim Penguji

Ketua

Ferizal Rachmad, S.E.,M.M.
NIP. 19750216 201411 1 001

Penguji 1

Dr. Nasrullah Djamil, S.E.M.Si.Ak.,CA.,QIA.,QGIA.
NIP. 19780808 200710 1 003

Penguji 2

Harkaneri.,S.E.MSA.Ak,CA.
NIP. 19810817 200604 2 007

Sekretaris

Ermansyah, S.E., M.M.
NIP. 19850328 202321 1 011

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Layda Nurhidayah
 NIM : 12270324971
 Tempat/Tgl. Lahir : Bangun Jaya, 19 September 2004
 Fakultas/Pascasarjana : Ekonomi dan Ilmu Sosial
 Prodi : S1-Akuntansi

Judul Disertasi/Thesis/Skripsi/Karya Ilmiah lainnya*:
Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan
Struktur Modal Terhadap Financial Distress (Studi Empiris:
Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024).

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa :

1. Penulisan ~~Disertasi/Thesis/Skripsi/Karya Ilmiah lainnya*~~ dengan judul sebagaimana tersebut di atas adalah hasil pemikiran dan penelitian saya sendiri.

2. Semua kutipan pada karya tulis saya ini sudah disebutkan sumbernya.

3. Oleh karena itu ~~Disertasi/Thesis/Skripsi/Karya Ilmiah lainnya*~~ saya ini, saya nyatakan bebas dari plagiat.

4. Apa bila dikemudian hari terbukti terdapat plagiat dalam penulisan ~~Disertasi/Thesis/Skripsi/(Karya Ilmiah lainnya)*~~ saya tersebut, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan perundang-undangan.

Demikianlah Surat Pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan dari pihak manapun juga.

Pekanbaru, 11 Mei 2026
 Yang Membuat Pernyataan



Layda Nurhidayah

Layda Nurhidayah
 NIM.12270324971

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau
 Universitas Islam Sumatera Utara
 Prodi S1-Akuntansi
 Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial
 Jalan Sekeloa Timur No. 101
 Pekanbaru, Riau 29133
 Telp. (0756) 8411000
 Email: info@uisu.ac.id

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

ABSTRAK

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

(Studi Empiris : Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024)

Oleh :

LAYDA NURHIDAYAH

NIM : 12270324971

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya fenomena kesulitan keuangan di sektor farmasi dalam beberapa tahun terakhir, yang dipengaruhi oleh tekanan biaya, peningkatan permintaan, dan ketidakstabilan kondisi perekonomian pascapandemi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh 11 perusahaan dengan total 44 data observasi. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan software Eviews 12, melalui tahapan pengujian asumsi klasik, pemilihan model, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Sementara itu, ukuran perusahaan dan struktur modal menunjukkan pengaruh signifikan terhadap financial distress, baik secara parsial maupun simultan.

Kata Kunci : *Financial Distress, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal*


Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF FINANCIAL PERFORMANCE, COMPANY SIZE, AND CAPITAL STRUCTURE ON FINANCIAL DISTRESS (Empirical Study: In Manufacturing Companies in the Pharmaceutical Sub Sector Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2021-2024)

By

LAYDA NURHIDAYAH

NIM : 12270324971

This research aims to analyze the influence of financial performance, company size and capital structure on financial distress in pharmaceutical subsector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2024 period. This research is motivated by the increasing phenomenon of financial difficulties in the pharmaceutical sector in recent years, which is influenced by cost pressures, increased demand, and instability in post-pandemic economic conditions. This research uses a quantitative approach with secondary data in the form of the company's annual financial reports. The sampling technique was carried out using a purposive sampling method so that 17 companies were obtained with a total of 44 observation data. Data analysis uses panel data regression with the help of Eviews 12 software, through the stages of classic assumption testing, model selection, and hypothesis testing. The research results show that financial performance does not have a significant effect on financial distress. Meanwhile, company size and capital structure show a significant influence on financial distress, both partially and simultaneously.

Keywords: Financial Distress, Financial Performance, Company Size, Capital Structure

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

Bismillahirrahmanirrahim.

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Alhamdulillahirabbil'alamin, puji syukur peneliti ucapkan atas kehadiran Allah Subhanahu Wa Ta'ala karena berkat rahmat dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul “**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS** (Studi Empiris : Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024)”. Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan Nabi Besar Muhammad SAW yang telah membawa kita dari alam jahilia ke alam yang penuh ilmu pengetahuan seperti yang kita rasakan saat ini.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis banyak mengalami hambatan, namun berkat bantuan, dan bimbingan dari berbagai pihak akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, dengan penuh kerendahan hati dan rasa hormat penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Leny Nofianti, MS., S.E., M.Si., Ak., CA. selaku rektor Universitas Islam Negri Sultan Syarif Kasim Riau beserta staf.
2. Ibu Dr. Desrir Miftah, SE, MM.Ak, CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Sultan Syarif Kasim Riau beserta staf.



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Ibu Dr. Nurlasera, SE., M.Si selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

4. Bapak Dr. Khairil Henry, SE., M.Si, Ak selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Ibu Dr. Mustiqowati Ummul Fithriyyah, M.Si. selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

6. Ibu Hesty Wulandari, S.E., M.Phil., M.Sc.Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

7. Ibu Zikri Aidilla Syarli, SE, M.Ak selaku sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

8. Bapak Dr. Nasrullah Djamil, SE., M.Si., Akt., CA., QIA, QGIA Sebagai Pembimbing proposal dan skripsi yang telah memberikan bimbingan, arahan dan nasehat yang sangat berharga kepada penulis dalam proses penyusunan proposal dan skripsi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Bapak Alchudri, SE, MM., Ak., CA., CPA., CPI Selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan arahan kepada penulis selama masa perkuliahan.

10. Seluruh Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau yang telah memberikan ilmu yang berharga kepada penulis selama perkuliahan dan penyusunan skripsi ini.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

11. Seluruh staff dan pegawai di Fakultas Ekonomi Dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
12. Kepada Cinta Pertama dan Superhero saya Ayahanda tercinta, Dalius Aziz. Sosok pertama yang menyambut kehadiran saya ke dunia dengan penuh kebahagiaan. Terima kasih selalu berjuang dalam mengupayakan kehidupan yang terbaik untuk anak bungsu ayah ini, berkorban keringat, tenaga, dan pikiran. Beliau memang tidak sempat merasakan pendidikan sampai bangku perkuliahan, namun beliau mampu mendidik saya memberikan motivasi, dukungan moral dan material serta doa sehingga meringankan langkah saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
13. Kepada Ibunda Tercinta, Darliana. Sosok luar biasa yang menjadi tempat pendidikan pertama saya. Terima kasih sebesar-besarnya atas cinta yang tidak bertepi dan pengorbanan yang tak terhingga. Terima kasih telah menjadi wanita kuat, hebat dan sabar untuk mendampingi saya dari awal hingga berada dititik ini. Terima kasih sudah menjadi sosok terbaik yang selalu mengusahakan apapun untuk anak perempuan bungsu imi dalam menempuh pendidikan setinggi-tingginya, meskipun beliau sendiri tidak merasakan pendidikan sampai bangku perkuliahan. Terima kasih sekali lagi atas segala kesabaran dan pengorbanan yang selalu mengiringi perjalanan hidup saya.
14. Kepada Saudara penulis abang kandung penulis Darlisman, Kakak kandung penulis Yulia Astuti, S.Pd, Abang ipar penulis M.Ikmal, Kakak ipar penulis Harlina. Terima kasih karena sudah memberikan penulis doa, motivasi, dan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

semangat, dukungan moral maupun materi, serta bantuan selama proses penyusunan skripsi dan selama masa perkuliahan penulis.

15. Kepada teman teman selama masa perkuliahan penulis Firna Maharani, Widya Nabila, Milda, Resti Ayu Gestari. Terima kasih telah banyak memberikan doa, semangat, masukan, dukungan seperti layaknya keluarga, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Terima kasih sudah kebersamaian penulis selama masa perkuliahan.

16. Kepada Seluruh teman-teman Akuntansi B 2022, terima kasih atas kebersamaannya selama masa perkuliahan.

17. Kepada Seluruh teman-teman KKN Desa Ganting Tahun 2025. Terima kasih atas doa, dukungan, motivasinya.

18. Terakhir, terima kasih kepada wanita manis, sederhana, kuat, dan mandiri, yaitu kepada diri saya sendiri, Layda Nurhidayah. Terima kasih atas perjalanan panjang yang telah dilalui hingga sampai di titik ini. Banyak proses yang sudah dilewati, banyak lelah yang dipendam sendiri, banyak air mata yang jatuh tanpa diketahui siapa pun, dan banyak keraguan yang harus dihadapi dengan hati yang tetap dipaksa kuat. Terima kasih karena tetap berdiri ketika keadaan tidak selalu berpihak, tetap mencoba ketika hasil belum sesuai harapan, dan tetap melangkah meski arah terasa samar. Sampai detik ini, kamu bertahan bukan karena semuanya mudah, tetapi karena kamu memilih untuk tidak menyerah. Bangga atas setiap langkah kecil yang mungkin terlihat sederhana, namun penuh perjuangan. Bangga karena tetap berani bermimpi dan membuktikan bahwa proses tidak pernah

**Hak Cipta Diindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

mengkhianati hasil. *This is your proof that you are stronger than you think.*

Teruslah bertumbuh, teruslah percaya, dan teruslah melangkah.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan, dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun dari berbagai pihak untuk perbaikannya. Mengingat keterbatasan pengetahuan, penulis meminta maaf atas ketidaksempurnaan dan berharap skripsi ini bermanfaat bagi penulis.

Amin Ya Rabbal ‘Alamiin

Wassalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh.

Pekanbaru, 10 April 2026

Penulis,

LAYDA NURHIDAYAH

NIM.12270324971

UIN SUSKA RIAU

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
2.1 Rumusan Masalah.....	14
3.1 Tujuan Penelitian	15
4.1 Manfaat Penelitian	15
5.1 Sistematika Penulisan	16
BAB II	18
LANDASAN TEORI.....	18
2.1 Teori Agency (Agency Theory).....	18
2.2 Kinerja Keuangan	19
2.3 Ukuran Perusahaan	22
2.4 Struktur Modal	23
2.5 Financial Distress.....	24
2.6 Pandangan Islam Terkait Financial Distress	26
2.7 Penelitian Terdahulu	27
2.8 Kerangka Pemikiran.....	31
2.9 Hipotesis	32
1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress	32
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress	33
3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Financial Distress.....	34

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB III.....	36
METODE PENELITIAN	36
3.1 Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	36
3.2 Populasi dan Sampel.....	36
3.2.1 Populasi.....	36
3.2.2 Sampel.....	38
3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	39
3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran	40
3.4.1 Kinerja Keuangan (X1).....	40
3.4.2 Ukuran Perusahaan (X2).....	40
3.4.3 Struktur Modal (X3)	41
3.4.4 Financial Distress (Y)	41
3.5 Teknik Analisis Data.....	44
3.6 Analisis Statistik Deskriptif	45
3.7 Uji Asumsi Klasik.....	45
1) Uji Normalitas	45
2) Uji Multikolinearitas	46
3) Uji Heteroskedastisitas.....	46
4) Uji Autokorelasi	47
3.8 Analisis Regresi Data Panel.....	47
1) Common Effect Model (CEM)	48
2) Fixed Effect Model (FEM).....	49
3) Random Effect Model (REM).....	49
3.9 Pemilihan Model.....	49
1) Uji Chow	50
2) Uji Hausman.....	51
3) Uji Lagrange Multiplier	51
3.10 Uji Hipotesis	52
1) Uji T (Uji Signifikansi Parsial)	52
2) Uji F (Uji Signifikansi Simultan)	53
3) Uji Koefisien Determinasi (R^2)	54



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB IV	55
HASIL DAN PEMBAHASAN	55
4.1 Hasil Penelitian	55
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	55
4.1.2 Analisis Deskriptif	58
4.1.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel	61
1. Uji Chow	61
2. Uji Hausman.....	62
3. Uji Lagrange Multiplier (LM).....	63
4.1.4 Uji Asumsi Klasik.....	65
1. Uji Normalitas	65
2. Uji Multikolinearitas	66
3. Uji Heteroskedastisitas.....	67
4.1.5 Uji Hipotesis	68
1. Uji T (Uji Signifikansi Parsial)	68
2. Uji F (Uji Signifikansi Simultan)	69
3. Uji Koefisien Determinasi.....	70
4.1.6 Pembahasan.....	72
1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress	72
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress	74
3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Financial Distress.....	75
4. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Financial Distress.....	78
BAB V.....	80
PENUTUP.....	80
5.1 Kesimpulan	80
5.2 Saran	82
DAFTAR PUSTAKA	85
LAMPIRAN.....	91

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1	Daftar Perusahaan Farmasi Yang Mengalami Kerugian	3
Tabel 2. 1	Penelitian Terdahulu.....	27
Tabel 3. 1	Daftar Populasi Penelitian	36
Tabel 3. 2	Proses Pemilihan Sampel	38
Tabel 3. 3	Daftar Perusahaan Sampel.....	39
Tabel 3. 4	Pengukuran Variabel	42
Tabel 4. 1	Hasil Analisis Statistik Dekriptif.....	58
Tabel 4. 2	Hasil Uji Chow	62
Tabel 4. 3	Uji Hausman.....	63
Tabel 4. 4	Hasil Uji Lagrange Multiplier	64
Tabel 4. 5	Uji Normalitas	65
Tabel 4. 6	Uji Multikolinearitas	66
Tabel 4. 7	Uji Heteroskedastisitas	67
Tabel 4. 8	Uji T.....	68
Tabel 4. 9	Uji F.....	70
Tabel 4. 10	Uji Koefisien Determinasi.....	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1	Kerangka Pemikiran	31
-------------	--------------------------	----



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran. 1	Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024.....	90
Lampiran. 2	Eliminasi Data	92
Lampiran. 3	Kinerja Keuangan (X1)	94
Lampiran. 4	Ukuran Perusahaan X2	96
Lampiran. 5	Struktur Modal (X3).....	98
Lampiran. 6	Financial Distress (Y).....	100

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor manufaktur sejak lama dianggap sebagai sektor yang menjadi pilar penting bagi perekonomian Indonesia karena perannya yang besar dalam menyumbang PDB, menyerap tenaga kerja, serta mendorong ekspor. Menurut laporan terkini, kontribusi sektor pengolahan (manufaktur) terhadap PDB Indonesia mencapai sekitar 18,67% secara tahunan pada kuartal II/2025, mencerminkan besarnya skala ekonomi yang digerakkan oleh industri ini di tengah melemahnya pertumbuhan manufaktur secara umum (Bisnis Ekonomi.com).

Dalam rangkaian sektor manufaktur tersebut, subsektor farmasi yang mencakup obat-obatan, alat kesehatan, bahan aktif farmasi dan produk terkait menempati posisi yang strategis, baik dari sisi kesehatan masyarakat maupun dari sisi ketahanan nasional. Sebagai contoh, Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (Kemenperin) menjelaskan bahwa subsektor farmasi dan alat kesehatan termasuk ke dalam “prioritas pengembangan” dalam peta jalan Industri Kimia, Farmasi, dan Tekstil (IKFT) karena kontribusinya yang dianggap besar terhadap ekspor dan PDB manufaktur (Warsito., 2022).

Dalam literatur akuntansi dan keuangan, kondisi finansial yang prima menunjukkan bahwa perusahaan memiliki manajemen yang efisien, aset yang produktif, biaya yang terkendali, dan strategi yang tepat dalam menghadapi perubahan kondisi pasar. Sebaliknya, kinerja keuangan yang buruk dapat

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

menjadi sinyal awal bahwa perusahaan menghadapi tekanan operasional seperti biaya produksi meningkat, penurunan permintaan produk, atau gangguan rantai pasok semua ini dapat memicu kondisi yang lebih serius yaitu *financial distress* (Rinofah, 2021).

Perusahaan yang berukuran lebih besar (dengan total aset yang besar, volume produksi yang tinggi, pangsa pasar yang signifikan atau diversifikasi produk yang baik) biasanya memiliki keuntungan seperti akses pembiayaan yang lebih mudah, kapasitas cadangan yang lebih tangguh dalam meredam krisis, serta tingkat efisiensi skala ekonomi yang lebih optimal sehingga secara teori menghadapi risiko keungan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil (Nila N.P. & Mildawati, 2022). Namun, perusahaan yang sangat besar bisa juga menghadapi kompleksitas manajemen lebih tinggi, dan adaptasi yang lebih lambat terhadap perubahan cepat di industri yang justru dapat memperbesar kerentanan.

Ketika struktur modal terlalu berat pada utang, beban bunga menjadi tinggi, arus kas operasional harus cukup kuat untuk menutupi biaya tetap pembiayaan, dan ketika arus kas menurun maka risiko gangguan keuangan meningkat. Dengan demikian, dalam hubungan sebab-akibat yang logis, terdapat hubungan timbal balik antara pencapaian finansial, skala perusahaan, serta komposisi permodalan dan secara bersamaan memengaruhi tingkat potensi terjadinya *financial distress*. Perusahaan kecil dengan kinerja yang lemah atau struktur modal yang terlalu berisiko memiliki peluang lebih tinggi mengalami *financial distress*.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Industri pembuatan obat-obatan di Indonesia mengalami tingkat ketidakpastian, baik ketika pandemi COVID-19 sedang berlangsung maupun di masa pascapandemi dan kompleksitas yang semakin tinggi, yang tercermin dari fluktuasi permintaan, terganggunya rantai pasok global, serta meningkatnya tekanan biaya produksi (Sayekti, 2025). Di tengah kondisi perusahaan farmasi khususnya yang kecil dan menengah menghadapi tantangan likuiditas, kenaikan biaya bahan baku dan logistik, fluktuasi mata uang yang mempengaruhi impor bahan aktif, dan tekanan regulasi yang semakin ketat.

Dalam konteks akademik, penelitian sebelumnya pada perusahaan manufaktur Indonesia menemukan bahwa rasio *likuiditas*, aktivitas operasi, *leverage*, dan pertumbuhan penjualan merupakan prediktor penting *financial distress* (Bukhori et al., 2022). Ada beberapa perusahaan yang menunjukkan tanda kesulitan keuangan pada sektor farmasi pada tahun 2021-2024.

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan Farmasi Yang Mengalami Kerugian

No	Kode	Nama Perusahaan	Laba/Rugi			
			2021	2022	2023	2024
1.	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	Rp 302,27 M	Rp -170,04 M	Rp -1,48 T	Rp -1,05 T
2.	INAF	PT Indofarma Tbk	Rp -37,58 M	Rp -428,46 M	Rp -605 M	Rp -166,48 M
3.	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	-	-	Rp1,92 T	Rp -330,2

(Sumber: CNBC Indonesia.com, Liputan6.com, Kompas Money.com).

Fenomena pertama yang mengalami *financial distress* adalah pada perusahaan sektor farmasi tahun 2023, PT Kimia Farma Tbk (KAEF) mencatat

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

kerugian bersih yang cukup besar, yakni sekitar Rp 1,48 triliun. Salah satu penyebab utamanya adalah inefisiensi operasional perusahaan memiliki 10 pabrik obat, tetapi pemanfaatannya sangat rendah di bawah 40% sehingga kapasitas produksi yang tersedia tidak seimbang dengan kebutuhan nyata. Komposisi produk yang dijual juga menjadi faktor KAEF banyak menjual produk dengan margin keuntungan rendah, yang berarti meskipun ada penjualan, tidak banyak yang tersisa sebagai laba. Lebih jauh lagi, ditemukan dugaan masalah integritas dalam penyediaan data di anak usaha, yaitu PT Kimia Farma Apotek (KFA), yang sedang dalam proses audit investigasi hal ini memunculkan risiko reputasi dan biaya tambahan (Kabarbursa.com).

Kasus kedua dari kondisi financial distress ditemukan pada perusahaan yang beroperasi di industri farmasi, yang dimana pailitnya PT Indofarma Global Medika (IGM), anak usaha dari PT Indofarma Tbk (INAF). Perusahaan ini menanggung kerugian berulang selama beberapa tahun dan menghadapi keterlambatan pembayaran gaji karyawan sebelum akhirnya dinyatakan bangkrut. IGM menghadapi tekanan keuangan yang berat, termasuk tunggakan pembayaran sebesar Rp 605 miliar yang terdiri atas gaji, pesangon, serta berbagai tunjangan yang belum dibayarkan (detikfinance,2023). Jika dilihat dari kinerja keuangannya selama beberapa tahun terakhir, baik Kimia Farma (KAEF) maupun Indofarma (INAF) menunjukkan tanda-tanda kesulitan keuangan yang cukup jelas.

Perusahaan farmasi PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) menjadi contoh ketiga dalam fenomena *financial distress* juga mengalami rugi bersih yang

signifikan pada tahun 2024, dengan rugi mencapai sekitar Rp330,2 miliar, jauh lebih besar dari kerugian tahun 2023, meskipun pendapatan bersihnya melonjak menjadi Rp1,92 triliun. Kenaikan rugi ini terutama disebabkan oleh lonjakan beban pokok pendapatan dan beban operasional lainnya yang menggerus keuntungan meskipun penjualan meningkat pesat. Meskipun penjualan Pyridam Farma meningkat drastis pada tahun 2024, pertumbuhan ini tidak diikuti oleh profitabilitas, sehingga perusahaan tetap mencatatkan kerugian yang membengkak. Ketiga perusahaan farmasi ini sama-sama mengalami penurunan pendapatan, tingginya beban operasional, dan lemahnya efisiensi dalam menjalankan kegiatan bisnisnya (CNBC Indonesia.Com).

Fenomena keempat mengenai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) terjadi pada sektor tekstil dan garmen, yaitu PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex), perusahaan besar yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), menjadi salah satu contoh yang paling mencolok. Data empiris menyebutkan bahwa Sritex mengalami kerugian beruntun sejak 2021 dan struktur modalnya sangat terdorong oleh utang sehingga leverage meningkat tajam di tengah penurunan arus kas operasional. Rasio likuiditas perusahaan juga mengalami penurunan drastis antara 2021 hingga 2024, yang mencerminkan kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendek dan memicu keputusan pengadilan niaga menyatakan Sritex pailit. Akibatnya, lebih dari 10.000 karyawan terkena pemutusan hubungan kerja (PHK) dan operasional pabrik dihentikan per Maret 2025. Fenomena ini menegaskan bahwa *financial distress* bukan hanya soal angka laba rugi, tetapi juga terkait dengan kapasitas

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

perusahaan mengelola utang, likuiditas, dan tekanan eksternal seperti permintaan global yang melemah serta kompetisi harga dari impor yang lebih murah.

Fenomena kelima pada Sektor manufaktur yang paling menonjol mengalami *financial distress* selama periode 2021–2024 adalah sektor tekstil dan produk tekstil. Berdasarkan data CRIF Indonesia, pada kuartal IV tahun 2024 sektor tekstil menyumbang sekitar 20 persen dari total kasus Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) di sektor manufaktur, sehingga menjadikannya subsektor dengan tingkat kesulitan keuangan tertinggi (CRIF Indonesia, 2024). Kondisi tersebut merupakan akumulasi tekanan yang telah berlangsung sejak 2021. Sejumlah perusahaan tekstil besar tercatat mengalami kerugian secara berkelanjutan, di antaranya PT Panasia Indo Resources Tbk, PT Golden Flower Tbk, dan PT Asia Pacific Fiber Tbk. PT Panasia Indo Resources Tbk, misalnya, mencatat kerugian sebesar Rp51,5 miliar pada 2021, Rp6,26 miliar pada 2022, Rp14,97 miliar pada 2023, dan masih mengalami kerugian pada 2024, yang mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan (Ferli et al., 2025). Selain itu, tekanan keuangan juga dialami oleh PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex), yang menghadapi kesulitan likuiditas serius akibat tingginya beban utang dan melemahnya permintaan ekspor. Pada kinerja PT Argo Pantes Tbk. Perusahaan tekstil ini mencatatkan kerugian komprehensif yang membengkak hampir sembilan kali lipat pada kuartal I tahun 2025, dengan rugi sebesar sekitar Rp9,45 miliar dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya, meskipun

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

pendapatan bersihnya mengalami pertumbuhan (Indotextiles, 2025). Lebih jauh lagi, laporan keuangan tahunan PT Argo Pantes Tbk menunjukkan bahwa pada akhir tahun 2024 perusahaan masih mencatat rugi bersih sebesar Rp8,13 miliar dan saldo defisit yang besar, di mana total liabilitas lancarnya telah melebihi total aset lancarnya, mencerminkan tekanan finansial yang signifikan dan risiko berkelanjutan terhadap kelangsungan usaha (going concern) perusahaan ini (Argo Pantes, 2024). Kondisi financial distress pada perusahaan-perusahaan tersebut diperparah oleh meningkatnya biaya produksi, ketergantungan terhadap bahan baku impor, serta derasnya arus produk tekstil impor berharga murah yang menekan daya saing industri domestik (Reuters, 2024). Dampak dari tekanan finansial ini tercermin dalam pemutusan hubungan kerja massal yang terjadi di perusahaan seperti PT Asia Pacific Fiber, PT Chingluh Indonesia, dan PT Pismatex, yang melibatkan ribuan pekerja sepanjang 2022 hingga 2024 dan semakin menegaskan lemahnya likuiditas serta solvabilitas sektor tekstil secara keseluruhan (CRIF Indonesia, 2024).

Fenomena keenam *financial distress* juga ditemukan pada subsektor makanan dan minuman, meskipun dengan tingkat keparahan yang lebih moderat dibandingkan sektor tekstil. Penelitian empiris menunjukkan bahwa pada tahun 2021 sejumlah perusahaan subsektor ini berada pada kondisi keuangan yang rentan, yang tercermin dari penurunan rasio likuiditas, meningkatnya beban utang jangka pendek, serta fluktuasi laba operasional (Wanialisa & Chairissa, 2022). Secara faktual, beberapa perusahaan juga

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

mencatatkan kerugian bersih, seperti PT Fast Food Indonesia Tbk yang mengalami rugi sebesar lebih dari Rp270 miliar pada 2021 dan 2022, serta PT Sarimelati Kencana Tbk yang mencatatkan kerugian sekitar Rp96 miliar pada 2021. Studi berbasis model prediksi *financial distress* menunjukkan bahwa dari total perusahaan makanan dan minuman yang dianalisis, sekitar 21,7 persen berada pada kondisi *financial distress* dan 34,8 persen berada pada zona abu-abu pada periode pasca pandemi (Ferli et al., 2025). Meskipun sebagian perusahaan menunjukkan perbaikan kinerja pada 2023 dan 2024, tekanan biaya produksi dan ketergantungan pada bahan baku impor menyebabkan subsektor ini tetap memiliki risiko *financial distress* yang signifikan.

Selain beberapa subsektor tersebut, *financial distress* juga meluas ke subsektor manufaktur lainnya seperti industri logam dasar, kimia, dan produk non-logam. Data PKPU menunjukkan bahwa pada tahun 2024 subsektor pengolahan logam menyumbang sekitar 18,8 persen dari total kasus PKPU, sementara industri kimia berkontribusi sekitar 12,5 persen, yang mencerminkan tekanan finansial signifikan pada industri berbasis modal dan energi tinggi (CRIF Indonesia, 2024). Tekanan ini dialami oleh perusahaan-perusahaan seperti PT Krakatau Steel Tbk dan PT Aneka Tambang Tbk, yang menghadapi fluktuasi harga komoditas global dan kenaikan biaya energi. (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2024).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Tabel 1. 2
Daftar Perusahaan Manufaktur Dengan Tingkat *Financial Distress* Paling Tinggi Tahun 2021-2024

No	Nama Perusahaan	Sektor	Deskripsi Kasus	Tingkat Financial Distress
1.	PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex)	Tekstil dan Produk Tekstil	Mengalami kerugian berkelanjutan, struktur utang sangat tinggi, likuiditas memburuk, arus kas negatif, serta berujung pada kepailitan dan penghentian operasional.	Sangat Tinggi (Pailit / Distress Ekstrem)
2.	PT Argo Pantes Tbk	Tekstil dan Produk Tekstil	Mengalami kerugian berkepanjangan, gagal memenuhi kewajiban keuangan, menjalani proses PKPU, dan menghentikan sebagian besar aktivitas operasional akibat tekanan likuiditas.	Sangat Tinggi (PKPU / Distress Ekstrem)
3.	PT Indofarma Tbk	Farmasi	Mencatat kerugian operasional berulang, arus kas lemah, beban utang tinggi, serta nilai Altman Z-Score jauh di bawah batas aman selama 2022–2024.	Sangat Tinggi (Distress Ekstrem)
4.	PT Kimia Farma Tbk	Farmasi	Mengalami tekanan keuangan pasca pandemi yang ditandai penurunan kinerja laba, beban operasional tinggi, serta tekanan arus kas yang signifikan.	Tinggi
5.	PT Pyridam Farma Tbk	Farmasi	Peningkatan penjualan tidak diikuti profitabilitas, sehingga kerugian tetap terjadi akibat inefisiensi biaya dan tingginya beban operasional.	Tinggi
6.	PT Panasia Indo Resources Tbk	Tekstil dan Produk Tekstil	Mengalami kerugian berturut-turut sejak 2021 hingga 2024, mencerminkan ketidakmampuan perusahaan menghasilkan laba berkelanjutan di tengah tekanan biaya dan impor murah.	Tinggi

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

7.	PT Asia Pacific Fiber Tbk	Tekstil dan Produk Tekstil	Mengalami tekanan finansial akibat penurunan permintaan dan tingginya biaya produksi, yang berdampak pada melemahnya profitabilitas dan likuiditas perusahaan.	Tinggi
8.	PT Golden Flower Tbk	Tekstil dan Produk Tekstil	Mencatat kerugian berkelanjutan dan tekanan likuiditas sebagai bagian dari krisis struktural industri tekstil nasional.	Tinggi
9.	PT Fast Food Indonesia Tbk	Makanan dan Minuman	Mengalami kerugian bersih besar pasca pandemi akibat penurunan penjualan dan kenaikan biaya operasional, meskipun belum mencapai kondisi pailit.	Menengah (Distress Moderat)
10.	PT Sarimelati Kencana Tbk	Makanan dan Minuman	Mencatat kerugian bersih pada periode pasca pandemi dengan tekanan pada struktur biaya dan profitabilitas, namun masih menunjukkan potensi pemulihan.	Menengah (Distress Moderat)
11.	PT Krakatau Steel Tbk	Logam Dasar Menengah	Menghadapi tekanan keuangan akibat volatilitas harga komoditas global, biaya energi tinggi, dan kebutuhan modal besar yang menekan margin laba.	Menengah

Secara keseluruhan, data tahun 2021–2024 menunjukkan bahwa sektor manufaktur Indonesia menghadapi fenomena *financial distress* yang bersifat struktural dan multidimensional. Sektor tekstil tercatat sebagai subsektor dengan tingkat distress tertinggi, diikuti oleh subsektor farmasi, makanan dan minuman, serta industri logam dan kimia. Fenomena ini mengindikasikan bahwa kondisi financial distress tidak hanya timbul dari penurunan laba saja,

tetapi juga disebabkan oleh kelemahan pada struktur modal, tingginya ketergantungan pada impor, tekanan biaya produksi, serta keterbatasan kemampuan perusahaan (Altman et al., 2022; CRIF Indonesia, 2024).

Beragam faktor dinilai memiliki kontribusi terhadap *financial distress*. Penelitian ini mengidentifikasi kinerja keuangan sebagai faktor pertama yang memengaruhinya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah, likuiditas yang lemah, serta efisiensi aset yang kurang optimal cenderung menghadapi tekanan arus kas yang semakin besar. Kondisi tersebut dapat berkembang menjadi *financial distress* apabila tidak segera diatasi. Dalam konteks industri farmasi, kinerja keuangan memiliki peran yang sangat krusial mengingat karakteristik industri ini yang padat modal, memerlukan biaya riset dan pengembangan yang tinggi, serta menghadapi regulasi yang ketat. Apabila perusahaan farmasi tidak berhasil memperoleh pendapatan bersih yang mencukupi untuk membayar biaya operasional serta kewajiban finansialnya, maka risiko *financial distress* akan meningkat. Penelitian (Rinofah, 2021) serta (Diana & Yudiantoro, 2023) menunjukkan secara empiris, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas memiliki pengaruh yang bermakna terhadap tingkat risiko *financial distress* di perusahaan manufaktur, sehingga kinerja keuangan layak dijadikan indikator utama dalam penelitian ini.

Selain faktor pertama, ukuran perusahaan juga menjadi aspek penting yang memengaruhi *financial distress*. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya skala operasi dan kapasitas ekonomi suatu perusahaan. Perusahaan farmasi dengan ukuran besar biasanya unggul karena memiliki

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

akses pendanaan yang lebih besar, kemampuan mengembangkan berbagai produk yang lebih beragam, serta daya tahan yang lebih baik dalam menghadapi tekanan ekonomi maupun kompetisi pasar. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan besar untuk lebih adaptif terhadap perubahan lingkungan bisnis. Namun demikian, ukuran perusahaan yang besar juga dapat menimbulkan tantangan tersendiri, seperti meningkatnya kompleksitas manajerial, biaya operasional yang tinggi, serta potensi inefisiensi dalam pengambilan keputusan. Sebaliknya, perusahaan farmasi berukuran kecil relatif lebih rentan terhadap gangguan likuiditas, fluktuasi biaya produksi, dan perubahan permintaan pasar. Penelitian (Nila N.P. & Mildawati, 2022) dan juga (Bahri, Rina, 2022) membuktikan bahwa terdapat pengaruh signifikan dari ukuran perusahaan terhadap *financial distress*, yang bekerja baik secara langsung maupun tidak langsung melalui dua faktor utama: stabilitas struktur modal dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *financial distress* adalah struktur modal. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan beban bunga dan kewajiban tetap yang harus ditanggung perusahaan, sehingga memperbesar risiko gagal bayar ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan atau arus kas. Pada industri farmasi, kebutuhan pendanaan jangka panjang untuk kegiatan penelitian dan pengembangan, pengadaan bahan baku, serta pemenuhan regulasi sering mendorong perusahaan untuk menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan. Apabila struktur modal tidak seimbang, terutama dengan penggunaan leverage yang berlebihan, maka risiko *financial distress*

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

cenderung meningkat. Dalam penelitian (Sanny dan Vaya, 2021), (Anisah et al., 2022), dan juga (Neng Wanda Salsa Dila, 2024) juga menunjukkan bahwa leverage dalam tingkat tinggi berpengaruh signifikan terhadap naiknya risiko *financial distress* di perusahaan-perusahaan manufaktur, tidak terkecuali subsektor farmasi.

Faktor lain dalam penelitian ini yang juga mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan farmasi salah satu faktor penting adalah arus kas operasional. Dimana perusahaan dapat mencatat laba secara akuntansi, namun tetap mengalami kesulitan keuangan apabila arus kas operasional yang dihasilkan tidak mencukupi untuk membayar kewajiban jangka pendek. Kondisi ini sering terjadi pada perusahaan yang memiliki piutang tinggi atau perputaran kas yang lambat. Penelitian (Wijaya, 2023) dan juga (Rahim, Noholo, 2025) menyatakan bahwa arus kas operasional memainkan peran penting yang signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Merujuk pada penelitian (Nila N.P. & Mildawati, 2022), studi ini memberikan pembeda melalui penggunaan variabel independen tambahan berupa struktur modal. Alasan menambahkan variabel ini karena variabel struktur modal dalam penelitian ini didasarkan pada pertimbangan teoritis dan empiris bahwa keputusan pendanaan perusahaan memiliki peran strategis dalam menentukan tingkat kesehatan keuangan dan risiko terjadinya *financial distress* dan juga tingkat *financial distress* suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor struktur modal. Fokus utama dari penelitian ini adalah perusahaan subsektor farmasi untuk periode 2021–2024. Alasan menggunakan objek dan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

tahun penelitian ini yaitu karena masa ketika industri farmasi mengalami perubahan permintaan, peningkatan biaya produksi, tekanan regulasi, serta kasus *distress* pada beberapa perusahaan besar seperti PT Kimia Farma Tbk, PT Indofarma Tbk, dan PT Pyridam Farma Tbk. Pada penelitian sebelumnya hanya meneliti sektor manufaktur secara umum atau periode sebelum pandemi, sehingga belum menggambarkan dinamika terbaru disektor farmasi yang sangat strategis dan padat modal.

Riset ini dibuat untuk menilai secara komprehensif dampak kinerja finansial, besarnya perusahaan, dan struktur pembiayaan terhadap kemungkinan perusahaan farmasi mengalami *financial distress*, suatu topik yang masih jarang dibahas. Dengan menggunakan pendekatan tersebut, penelitian diharapkan mampu menghadirkan deskripsi yang lebih lengkap dan sesuai dengan kondisi aktual industri farmasi di Indonesia.

Berdasarkan pemaparan sebelumnya, penelitian ini diharapkan mampu menyediakan landasan empiris yang kuat untuk memahami dinamika keuangan pada perusahaan farmasi di Indonesia. Adapun tujuan penelitian ini adalah mengkaji topik berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2024)”**.

2.1 Rumusan Masalah

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2021-2024?

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2021-2024?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2021-2024?

3.1 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2021-2024?
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi tahun 2021-2024?
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi tahun 2021-2024?

4.1 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat beerguna bagi semua pihak yang berkaitan. Secara khusus manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat Teoritis

Secara teoretis, penelitian ini diharapkan membawa implikasi positif bagi pengembangan keilmuan manajemen keuangan, terutama dalam kaitannya dengan upaya mendeteksi *financial distress*. Temuan penelitian ini berpotensi menguatkan ataupun memberikan penyempurnaan terhadap teori-teori terdahulu.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai acuan praktis bagi manajemen perusahaan dalam mengenali tanda-tanda awal *financial distress* dan merumuskan strategi yang lebih tepat dalam mengelola struktur modal serta kinerja keuangan. Dan menentukan arah kebijakan yang tepat guna mencegah kemungkinan krisis keuangan yang lebih besar.

3. Manfaat Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan berperan sebagai bahan rujukan tambahan bagi para akademisi, termasuk mahasiswa, dosen, dan peneliti di bidang akuntansi, keuangan, maupun ekonomi bisnis, terutama bagi pihak yang mendalami topik *financial distress*. Hasil studi ini dapat dijadikan dasar untuk penelitian selanjutnya atau perbandingan antar sektor industri.

4. Manfaat Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan khususnya sub sektor farmasi, hasil penelitian ini bisa menjadi alat evaluasi untuk mengukur kesehatan keuangan, dasar dalam merancang strategi bisnis dan finansial yang lebih stabil dan tahan terhadap tekanan ekonomi.

5. Manfaat Bagi Masyarakat

Penelitian ini menegaskan betapa pentingnya pengelolaan keuangan yang sehat agar perusahaan dapat terus beroperasi dan memastikan ketersediaan produk, terutama di sektor strategis seperti farmasi. Selain itu, temuan penelitian ini dapat membantu investor maupun calon investor individu dalam menilai tingkat risiko investasi pada sektor tersebut.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

5.1 Sistematika Penulisan

Penelitian terdiri atas kelima bab dan saling terkaitan serta dapat diuraikan secara singkat. Berikut adalah uraiannya :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bagian ini dipaparkan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat yang diharapkan, serta susunan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bagian ini, variabel-variabel penelitian, pandangan islam, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis yang berkaitan dengan *financial distress* akan dibahas.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bagian ketiga ini memaparkan mengenai metodologi penelitian yang dilakukan, jenis & sumber data yang dipergunakan, sampel & populasi yang dipilih, dan juga teknik penelitian yang dipergunakan menganalisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bagian ini dibahas analisis data, hasil temuan, dan pembahasan, yang mencakup pelaksanaan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

BAB V PENUTUP

Pada bagian ini mencakup simpulan dan saran atas temuan penelitian.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agency (Agency Theory)

Agency Theory merupakan pondasi teoretis utama yang paling relevan dalam menjelaskan hubungan antara kinerja keuangan, ukuran perusahaan, struktur modal, dan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 dan hingga sekarang masih menjadi salah satu landasan utama dalam kajian keuangan perusahaan modern. Inti dari teori ini terletak pada hubungan kontraktual antara *principal*, yaitu pemegang saham, dan agent yang berperan sebagai manajer yang diberi wewenang untuk mengelola sumber daya perusahaan. Masalah muncul ketika kedua pihak memiliki kepentingan yang tidak sejalan serta akses informasi yang tidak setara (*information asymmetry*). Manajer sebagai agent umumnya menguasai informasi yang lebih mendalam terkait keadaan dan potensi perusahaan dibandingkan pemegang saham. Kondisi ini dapat mendorong munculnya perilaku *oportunistik* seperti pengambilan utang berlebihan, manajemen laba (*earnings management*), atau melakukan *ekspansi* yang terlalu agresif demi memperoleh *insentif* jangka pendek, yang pada akhirnya dapat memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Menurut Dinillah dan Djamil (2024), teori keagenan atau *agency theory* menjelaskan dinamika hubungan antara pemilik modal dan pihak manajemen dalam sebuah perusahaan. Tujuan utama teori keagenan adalah menyelaraskan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

kepentingan antara prinsipal dan agen melalui suatu kontrak, sehingga potensi konflik dapat diminimalkan dan kedua pihak terdorong untuk bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Eisenhardt menjelaskan individu cenderung mengejar kepentingan pribadi, memiliki keterbatasan dalam rasionalitas, serta cenderung menghindari risiko. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa individu cenderung mengejar kepentingan pribadi, memiliki keterbatasan dalam rasionalitas, serta cenderung menghindari risiko. Asumsi organisasi menunjukkan bahwa dalam perusahaan akan muncul konflik kepentingan yang memicu terjadinya asimetri informasi. Sementara itu, asumsi informasi memandang informasi sebagai aset bernilai yang dapat diperdagangkan.

Penelitian ini memilih teori keagenan karena teori ini mampu memberikan dasar pemikiran yang logis dan relevan dalam menjelaskan bagaimana keputusan manajemen berkaitan dengan risiko *financial distress*. Melalui sudut pandang teori ini, dapat dipahami bahwa *financial distress* bukan hanya akibat kondisi eksternal, melainkan juga hasil dari kebijakan internal perusahaan yang dipengaruhi oleh dinamika hubungan antara manajer dan pemilik.

2. Kinerja Keuangan

Menurut (Francis Hutabarat, 2020) kinerja keuangan merupakan penilaian atas sejauh mana perusahaan menjalankan aktivitas keuangannya sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Kinerja keuangan menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menjalankan strategi keuangannya, yakni memperoleh laba secara berkelanjutan, mengelola serta mengalokasikan aset dengan optimal, dan menggunakan modal investasi secara efisien. Semua hal tersebut menjadi cerminan kondisi finansial yang solid dan mendukung keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang (Fitriani & Wahyudin, 2025). Konsep ini erat kaitannya dengan teori kinerja perusahaan yang menyatakan bahwa kondisi keuangan yang prima pada umumnya memampukan sebuah korporasi untuk beroperasi dengan lebih luwes, memenangkan persaingan, serta menurunkan rasio risiko ketika harus merespons dinamika internal dan eksternal. Misalnya, perusahaan dengan profitabilitas rendah, aset tak optimal, atau pertumbuhan laba stagnan lebih rentan terhadap kondisi keuangan yang tidak stabil serta potensi kesulitan finansial (*financial distress*).

Kinerja keuangan dapat disebabkan oleh beberapa hal, antara lain faktor yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dapat dibagi menjadi dua yaitu faktor mikro dan makro. Faktor mikro meliputi faktor internal sedangkan faktor makro meliputi faktor eksternal. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dapat menghasilkan suatu laba sebesar-besarnya sehingga diharapkan dapat memperoleh return yang tinggi. (NR Maulida, A Novius, 2023)

Kinerja keuangan memegang peranan krusial bagi perusahaan manufaktur di subsektor farmasi karena sifat industrinya yang menuntut biaya riset dan pengembangan yang besar, memerlukan waktu panjang dalam siklus

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

produk mulai dari penemuan obat hingga pemasaran serta harus memenuhi regulasi ketat dari lembaga pengawas seperti BPOM. Selain itu, industri ini juga dibebani biaya tetap yang tinggi, termasuk operasional fasilitas produksi, sertifikasi mutu, dan ketergantungan pada bahan baku impor.

Dengan demikian, perusahaan farmasi yang mampu mempertahankan kinerja keuangan yang solid ditunjukkan oleh laba yang memadai, pemanfaatan aset yang efisien, margin yang stabil, serta pertumbuhan yang berkelanjutan cenderung memiliki kemampuan lebih besar untuk tetap bertahan dan menekan kemungkinan terjadinya *financial distress* dibandingkan perusahaan dengan performa finansial yang melemah (Felsiana et al., 2022).

Hubungan teori agency dan kinerja keuangan adalah teori keagenan menekankan bahwa manajer memiliki tanggung jawab untuk mengoptimalkan sumber daya perusahaan agar menghasilkan keuntungan maksimal bagi pemilik. Jika manajer gagal mengelola aset dan modal secara efisien, maka kinerja keuangan menurun dan hal ini bisa menjadi sinyal awal terjadinya *financial distress*. Dengan kata lain, semakin baik kinerja keuangan perusahaan, semakin kecil potensi konflik antara manajemen dan pemilik karena tujuan keduanya menjadi sejalan. Untuk indikator yang digunakan kinerja keuangan menggunakan beberapa rumus seperti :

Profitabilitas (ROA) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah cerminan dari besarnya skala ekonomi dan kemampuan operasional suatu entitas bisnis. Secara teoritis, ukuran tersebut tercermin melalui besaran aset, tingkat penjualan, dan sumber daya yang digunakan dalam proses operasional sehari-hari.

Dalam kerangka teori *firm theory* dan *information asymmetry theory*, ukuran perusahaan sering diasosiasikan dengan kemampuan untuk mengurangi ketidakpastian informasi (Indrati & Aulia, 2022). Perusahaan besar lazimnya lebih transparan dibandingkan perusahaan kecil, sekaligus didukung oleh sistem pengendalian internal yang lebih solid dan matang, serta mendapat perhatian lebih besar dari investor dan analis pasar. Hasil pengamatan empiris menunjukkan bahwa perusahaan besar relatif lebih tahan terhadap risiko financial distress karena memiliki sumber daya dan kapabilitas yang lebih unggul dalam mengelola tekanan keuangan (Prastyatini & Novikasari, 2023). Di sektor manufaktur farmasi, ukuran besar berarti juga beban besar terhadap biaya penelitian dan pengembangan (*R&D*), regulasi BPOM, serta tekanan inovasi yang tinggi.

Untuk mengukur ukuran perusahaan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan proksi logaritma natural dari total aktiva (\ln Total Assets) pada posisi akhir periode pelaporan. Pendekatan ini digunakan untuk menormalkan distribusi data dan mengurangi perbedaan skala antar perusahaan (Fitriani & Wahyudin, 2025). Jumlah aset secara keseluruhan merepresentasikan sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan untuk mendukung upaya

menghasilkan laba di masa depan, sehingga dianggap sebagai ukuran yang tepat untuk menilai besarnya skala operasi dan kekuatan ekonominya (Adnyana & Firdaus, 2020).

Dalam ukuran perusahaan juga berkaitan dengan teori keagenan karena semakin besar ukuran perusahaan, semakin kompleks pula struktur organisasi dan hubungan keagenannya. Perusahaan besar sering menghadapi masalah informasi asimetris (ketimpangan informasi antara manajer dan pemilik). Dalam situasi semacam ini, manajemen berpotensi membuat keputusan yang tidak optimal atau menutupi kondisi kinerja sebenarnya, yang pada akhirnya dapat memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress* apabila tidak disertai mekanisme pengawasan yang memadai. Untuk indikator yang digunakan ukuran perusahaan menggunakan rumus seperti :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset})$$

2.4 Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya. Struktur ini mencerminkan strategi pendanaan perusahaan dalam mencapai keseimbangan antara risiko dan pengembalian.

Dalam kaitannya dengan risiko *financial distress*, struktur modal memegang peranan yang sangat krusial. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi yakni proporsi utang yang besar dibandingkan ekuitas berpotensi menanggung beban bunga serta kewajiban pembayaran yang lebih berat. Jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut karena penurunan laba

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

atau arus kas negatif, risiko *financial distress* meningkat secara signifikan. Karena itu, kemampuan mengelola struktur modal dengan baik menjadi salah satu pilar utama dalam menjaga kestabilan keuangan perusahaan manufaktur, termasuk industri farmasi yang termasuk dalam kategori industri padat modal.

Dalam struktur modal teori keagenan dipandang sebagai salah satu mekanisme pengendalian konflik antara manajer dan pemilik. Pemanfaatan leverage dapat mengurangi kecenderungan manajer untuk bertindak oportunistik karena adanya beban pembayaran bunga yang bersifat terus-menerus membuat manajer lebih berhati-hati dalam mengelola dana. Namun, jika struktur modal terlalu tinggi atau tidak seimbang, beban keuangan juga meningkat dan risiko *financial distress* semakin besar. Untuk indikator yang digunakan ukuran perusahaan menggunakan beberapa rumus seperti :

Debt to Equity Ratio (DER)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

2.5 *Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi penting dalam kajian keuangan perusahaan, yang menggambarkan tahap penurunan kesehatan finansial sebelum perusahaan memasuki fase kebangkrutan. *Financial distress* dicetuskan oleh Altman pada tahun 1968. Menurutnya, perusahaan yang menunjukkan kombinasi buruk antara *profitabilitas*, *leverage*, *likuiditas*, *solvabilitas*, serta aktivitas operasional berpotensi besar mengalami distress (Renata Alissa Putri et al., 2024).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Keadaan kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan umumnya ditandai oleh beberapa kondisi, salah satunya adalah penurunan pendapatan, penundaan jadwal pengiriman produk serta performa keuangan perusahaan yang menunjukkan angka laba operasi negative (Yoga Agung Indrawan, 2023). Secara operasional, kondisi *financial distress* ditentukan melalui penggunaan model prediksi kesulitan keuangan yang telah terbukti valid berdasarkan temuan empiris. Salah satu yang paling banyak digunakan adalah model Altman Z-score (1968), yang kemudian dimodifikasi untuk konteks pasar berkembang, termasuk Indonesia.

Dalam riset ini, identifikasi terhadap *financial distress* diestimasi melalui pemanfaatan model Altman Z-score yang dimodifikasi, yaitu:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan :

X1 = Modal Kerja / Total Aset (*Working Capital / Total Assets*).

X2 = Laba Ditahan / Total Aset (*Retained Earnings / Total Assets*).

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset (*EBIT / Total Assets*).

X4 = Nilai Pasar Ekuitas / Total Liabilitas (*Market Value of Equity / Total Liabilities*).

X5 = Penjualan / Total Aset (*Sales / Total Assets*).

Klasifikasi perusahaan pailit berdasarkan total Z-Score dari Metode Altman Z-Score adalah berikut:

- 1) $Z > 2.99$: Perusahaan Sehat (*Non-Distress*).
- 2) $1.81 \leq Z \leq 2.99$: Grey Area (Potensi *Distress*).
- 3) $Z < 1.81$: Distress (Berpotensi Bangkrut).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Metode ini digunakan karena telah terbukti secara empiris mampu mengidentifikasi kondisi distress pada perusahaan di Indonesia (Aditya , Anwar, Ilma , Nurman, 2025).

2.6 Pandangan Islam Terkait *Financial Distress*

Pada dasarnya, stres keuangan sulit untuk didefinisikan dengan tepat. Krisis keuangan dapat menyebabkan banyak hal. Keadaan demikian dapat diwujudkan dalam bentuk penurunan dividen, penghentian kegiatan bisnis, kerugian finansial, pemecatan tenaga kerja, pengunduran diri pihak direksi, serta turunnya harga saham (Sahrani, 2020).

Untuk menjelaskan perspektif Islam terkait keadaan kesulitan keuangan, penelitian ini dapat merujuk pada QS. Al-Baqarah (2): 280.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ وَأَنْ تَصَدَّقُوا ۗ خَيْرٌ لَّكُمْ ۖ إِن كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya : *Dan jika (orang yang berhutang itu) dalam kesukaran, maka berilah tangguh sampai dia berkelapangan. Dan menyedekahkan (sebagian atau semua utang) itu, lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.*

Ayat ini menjadi landasan utama dalam Islam terkait kondisi *financial distress*, baik pada individu maupun entitas bisnis. Islam mengajarkan bahwa ketika seseorang atau perusahaan berada dalam kesulitan keuangan, pihak kreditur atau pemberi pinjaman harus menunjukkan empati dan toleransi, bukan tekanan. Prinsip ini menegaskan bahwa utang bukan alat untuk menindas, melainkan bentuk tanggung jawab sosial dan moral yang harus dikelola secara adil.

Dalam konteks perusahaan, ayat ini dapat diartikan sebagai dorongan agar lembaga keuangan dan investor menerapkan pendekatan etis serta berbasis syariah dalam menangani *debitur* yang sedang mengalami kesulitan *likuiditas* atau *solvabilitas*.

2.7 Penelitian Terdahulu

“Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024)”.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis & Tahun	Judul	Metode	Variabel	Hasil
1.	(Diana & Yudiantoro, 2023)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Financial Distress</i> Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI 2018-2021	Kuantitatif	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> Variabel Independen : Kinerja Keuangan.	Kinerja keuangan yang diukur melalui rasio <i>profitabilitas</i> , <i>leverage</i> , dan aktivitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> . <i>Likuiditas</i> tidak berpengaruh berarti. Dengan demikian, peningkatan efisiensi dan <i>profitabilitas</i> menjadi faktor penting dalam mencegah kesulitan keuangan pada perusahaan sektor barang konsumsi.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Penulis & Tahun	Judul	Metode	Variabel	Hasil
2.	(Ekslesia & Maria, 2023)	Apakah Rasio Keuangan Dapat Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Kuantitatif	Variabel dependen : financial disress Variabel Independen : Rasio Keuangan	Rasio <i>likuiditas</i> , <i>leverage</i> , dan <i>profitabilitas</i> berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> .
3.	(Nila N.P. & Mildawati, 2022)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> (Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI)	Kuantitatif	Variabel dependen : <i>Financial Distress</i> Variabel Independen : Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan.	<i>Profitabilitas</i> (ROA) dan <i>leverage</i> (DAR) berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>likuiditas</i> (CR) dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
4.	(Wijaya, 2023)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> Variabel Independen : <i>Likuiditas</i> , <i>Leverage</i> , dan Arus Kas	Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , dan arus kas memiliki pengaruh positif signifikan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Penulis & Tahun	Judul	Metode	Variabel	Hasil
					terhadap <i>financial distress</i> .
5.	(Rahim, Noholo, 2025)	Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	Variabel dependen : <i>Financial Distress</i> Variabel Independen : Laba Bersih dan Arus Kas Operasi.	laba bersih dan arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> , tetapi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
6.	(Neng Wanda Salsa Dila, 2024)	Pengaruh <i>Sales Growth</i> dan Struktur Modal terhadap <i>Financial Distress</i> (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> di BEI)	Kuantitatif	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> Variabel Independen : <i>Sales Growth</i> dan Struktur Modal.	<i>Sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
7.	(Bahri, Rina, 2022)	<i>Effects of ROA, Firm Size, and Institutional Ownership on Financial Distress with Capital Structure as Moderating Variable</i>	Kuantitatif	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> Variabel Independen : <i>Return on Assets, Firm Size, dan Institutional Ownership</i>	<i>Profitabilitas</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Penulis & Tahun	Judul	Metode	Variabel	Hasil
8.	(Rinofah, 2021)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Financial Distress</i> : Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	Kuantitatif	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> Variabel Independen : Kinerja Keuangan	<i>likuiditas, profitabilitas, aktivitas</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap
9.	(Sanny dan Vaya, 2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur modal dan <i>Gender Diversity</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	Kuantitatif	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> Variabel Independen : Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal dan Gender	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , struktur modal mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> sementara itu biaya agensi manajerial dan <i>gender diversity</i> tidak memberikan pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

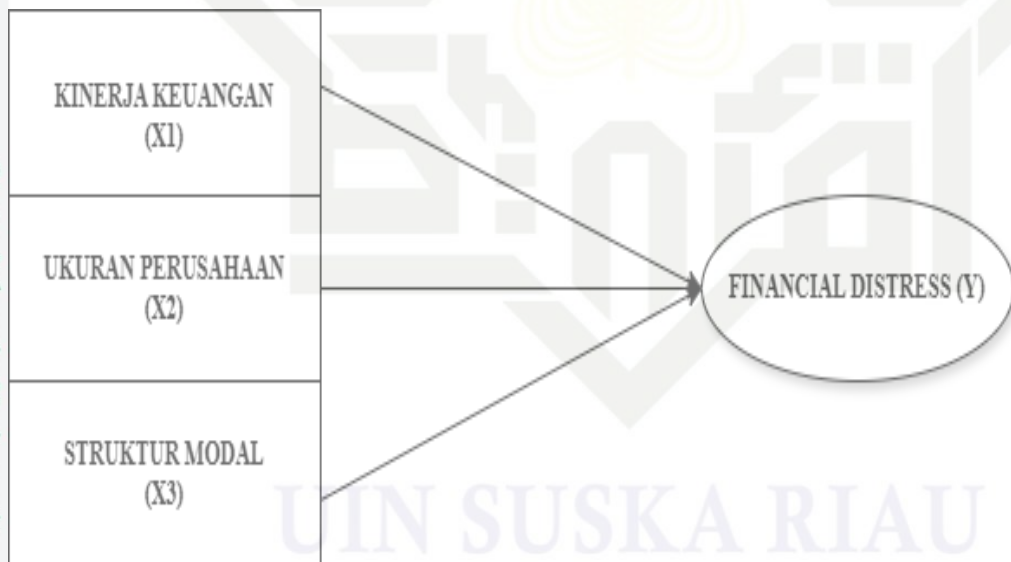
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Penulis & Tahun	Judul	Metode	Variabel	Hasil
10.	(Yoga Agung Indrawan, 2023)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> , <i>Likuiditas</i> , dan Struktur Modal Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2019–2021	Kuantitatif	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> Variabel Independen : <i>Profitabilitas</i> , <i>Likuiditas</i> , dan Struktur Modal.	<i>Profitabilitas dan likuiditas</i> menurunkan potensi <i>financial distress</i> , sementara struktur modal meningkatkan risiko.

2.8 Kerangka Pemikiran

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.9 Hipotesis

1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Financial Distress*

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan menggunakan *Return on Assets (ROA)*. Perusahaan dengan ROA tinggi cenderung memiliki arus kas yang lebih stabil, kemampuan membayar utang yang lebih kuat, serta cadangan modal untuk menjaga keberlangsungan operasional. Sebaliknya, ROA rendah menandakan penurunan efisiensi penggunaan aset yang berpotensi memicu kesulitan likuiditas dan meningkatkan risiko *distress*. Dengan demikian, kinerja keuangan yang semakin baik diharapkan menurunkan potensi *financial distress*. Jika perusahaan memiliki profitabilitas yang lebih tinggi, seperti yang ditunjukkan oleh rasio *ROA* atau *ROE*, mereka lebih mungkin mengalami masalah keuangan. Ini karena laba yang stabil meningkatkan *likuiditas* dan kemampuan melunasi kewajiban (Ekslesia & Maria, 2023).

Menurut penelitian (Felsiana et al., 2022), kinerja keuangan berperan signifikan dalam menurunkan tingkat *distress*, terutama di sektor manufaktur yang memiliki tekanan biaya tinggi. Secara empiris, (Anastasia et al., 2022) juga menunjukkan bahwa perusahaan farmasi dengan kinerja keuangan baik memiliki struktur modal lebih efisien dan lebih tahan terhadap guncangan ekonomi.

H1: Kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar dibursa efek indonesia tahun 2021-2024

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Entitas bisnis dengan skala aset yang kecil cenderung tidak mudah mengalami kondisi *financial distress*. Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya aktivitas operasional yang biasanya ditentukan melalui total aset atau logaritma dari aset tersebut. Entitas bisnis besar umumnya memiliki keunggulan ganda, yakni kemudahan dalam menarik investasi finansial dan kepemilikan lini bisnis yang terdiversifikasi, serta lebih mampu bertahan terhadap perubahan kondisi pasar dibandingkan perusahaan dengan ukuran kecil.

Skala ekonomi yang besar memungkinkan korporasi untuk memperluas jangkauan sektor usahanya, menyederhanakan proses pendanaan, dan memperkokoh posisi perusahaan di tengah tekanan pasar. Namun, jika perusahaan kecil mengalami penurunan pendapatan atau tekanan operasional, dampaknya cenderung lebih signifikan terhadap kemungkinan distress. Oleh karena itu, makin besar skala perusahaan, semakin rendah risiko mengalami kesulitan keuangan.

Menurut penelitian Bahri et al. (2022), semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, sebab skala besar memberikan keuntungan berupa efisiensi biaya serta akses pendanaan eksternal yang lebih luas. Dalam konteks perusahaan farmasi, ukuran besar memberi keuntungan strategis berupa kemampuan mempertahankan penelitian, produksi, dan jaringan distribusi yang luas, sehingga memperkecil peluang terjadinya krisis *likuiditas* atau *distress*.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Temuan tersebut sejalan dengan *firm size theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan berukuran besar memiliki kapasitas lebih kuat untuk menghadapi tekanan ekonomi maupun dinamika persaingan pasar.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar dibursa efek indonesia tahun 2021-2024

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Financial Distress

Struktur modal adalah bentuk keseimbangan antara penggunaan dana pinjaman dan modal pemilik dalam mendukung kebutuhan pendanaan perusahaan. Struktur modal merupakan cerminan dari tingkat ketergantungan suatu entitas terhadap utang dalam membiayai kegiatan bisnisnya. Ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal meningkatkan biaya modal dan rutinitas pembayaran yang dapat membebani kesehatan arus kas entitas bisnis. Jika perusahaan tidak mampu mengelola beban utangnya, potensi *financial distress* meningkat secara signifikan. Dengan demikian, semakin tinggi *DER*, semakin besar risiko perusahaan menghadapi *distress*.

Menurut temuan (Anisah et al., 2022), *leverage* yang besar berkontribusi pada peningkatan risiko bisnis dan peluang terjadinya *distress*, tetapi *profitabilitas* mampu menahan sebagian efek buruk dari *leverage* tersebut. Penelitian (Puspita Audina et al., 2022) dalam penelitiannya juga membuktikan bahwa *leverage* berperan positif dalam

mendorong terjadinya distress pada perusahaan manufaktur sektor tekstil di Bursa Efek Indonesia.

Pada sektor farmasi, tingkat utang yang tinggi tanpa dukungan arus pendapatan yang konsisten dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya *distress*, mengingat industri ini membutuhkan investasi besar dan memiliki siklus kas yang relatif panjang.

H3: Struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar dibursa efek indonesia tahun 2021-2024.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder. Sumber data berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diterbitkan tahun 2021 hingga 2024. Sumber data diambil melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui www.idx.co.id.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi merupakan keseluruhan entitas atau individu dengan karakteristik khusus yang menjadi target utama untuk diteliti dan dianalisis secara terperinci (Sugiyono, 2019). Populasi dalam studi kuantitatif harus dijelaskan secara rinci, mencakup batasan waktu dan karakteristik objek yang diamati, agar generalisasi hasil penelitian dapat dilakukan dengan tepat.

Populasi pada penelitian ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang bergerak pada sub-sektor farmasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024 yang berjumlah 38 perusahaan. Adapun populasi tersebut disajikan dalam tabel berikut ini :

**Tabel 3. 1
Daftar Populasi Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
2	INAF	Indofarma Tbk.
3	KAEF	Kimia Farma Tbk.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

4	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
5	MERK	Merck Tbk.
6	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
7	PYFA	Pyridam Farma Tbk
8	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk
9	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.
10	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
11	SILO	Siloam International Hospitals
12	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.
13	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
14	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk.
15	PRIM	Royal Prima Tbk.
16	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.
17	PEHA	Phapros Tbk.
18	IRRA	Itama Ranoraya Tbk.
19	SOHO	Soho Global Health Tbk.
20	BMHS	Bundamedik Tbk.
21	RSGK	Kedoya Adyaraya Tbk.
22	MTMH	Murni Sadar Tbk.
23	MEDS	Hetzer Medical Indonesia Tbk.
24	PRAY	Famon Awal Bros Sedaya Tbk.
25	OMED	Jayamas Medica Industri Tbk.
26	MMIX	Multi Medika Internasional Tbk
27	PEVE	Penta Valent Tbk.
28	HALO	Haloni Jane Tbk.
29	RSCH	Charlie Hospital Semarang Tbk.
30	IKPM	Ikapharmindo Putramas Tbk.
31	SURI	Maja Agung Latexindo Tbk.
32	LABS	UBC Medical Indonesia Tbk.
33	OBAT	Brigit Biofarmaka Teknologi Tbk.
34	CHEK	Diastika Biotekindo Tbk.
35	MDLA	Medela Potentia Tbk.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

36	DKHH	Cipta Sarana Medika Tbk.
37	CARE	Metro Healthcare Indonesia Tbk
38	DGNS	Diagnos Laboratorium Utama Tbk

(Sumber : www.idx.co.id)

3.2.2 Sampel

Menurut (Subhaktiyasa Gede, 2024) *purposive sampling* umum digunakan dalam penelitian akuntansi dan keuangan karena memungkinkan peneliti untuk memilih sampel berdasarkan kriteria yang relevan dengan tujuan analisis. Sampel penelitian ditentukan melalui metode *purposive sampling*, dengan kriteria yang ditetapkan. Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini mencakup :

1. Perusahaan manufaktur sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI secara konsisten yaitu sepanjang tahun 2021–2024.
2. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dan menyajikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut tahun 2021-2024.
3. Perusahaan sektor farmasi yang mempunyai laporan keuangan lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian.

Dengan kriteria diatas, maka jumlah sampel dari penelitian ini dapat dijelaskan pada tabel dibawah ini.

Tabel 3. 2
Proses Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024	38
2.	Perusahaan sektor farmasi yang tidak menggunakan mata uang rupiah dan tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut tahun 2021-2024	(16)

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

3.	Perusahaan sektor farmasi yang tidak mempunyai laporan keuangan lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian.	(11)
	Jumlah Perusahaan yang terpilih menjadi sampel	11
	Jumlah Data Penelitian (11x4 Periode)	44

(Sumber : www.idx.co.id)

Daftar sampel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 3. 3
Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	INAF	PT. Indofarma Tbk.
2.	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk.
3.	KLBF	PT. Kalbr Farma Tbk
4.	MERK	PT. Merck Tbk.
5.	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk.
6.	SCPI	PT. Organon Pharma Indonesia Tbk.
7.	SIDO	PT. Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
8.	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk.
9.	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk.
10.	SOHO	PT. Soho Global Health Tbk.
11.	PEHA	PT. Phapros Tbk.

(Sumber : www.idx.co.id)

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan memanfaatkan laporan tahunan perusahaan-perusahaan farmasi periode 2021–2024 yang diperoleh melalui situs resmi idx.co.id. Selain itu, studi pustaka juga dilakukan dengan menelaah berbagai literatur, artikel ilmiah, serta penelitian sebelumnya yang relevan dengan topik penelitian.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran

3.4.1 Kinerja Keuangan (X1)

Kinerja keuangan merupakan hasil akhir dari berbagai keputusan manajerial yang tercermin dalam laporan keuangan, seperti kemampuan perusahaan menghasilkan laba, memenuhi kewajiban, serta mengendalikan utang (Kasmir, 2019). Pada penelitian ini, kinerja keuangan dievaluasi melalui indikator utama, yaitu *Return on Assets (ROA)* yang menunjukkan kemampuan aset menghasilkan laba.

Pemilihan rasio-rasio ini konsisten dengan hasil penelitian (Felsiana et al., 2022), yang menemukan bahwa *profitabilitas, likuiditas, dan leverage* merupakan faktor signifikan yang menjelaskan kesehatan keuangan perusahaan serta menentukan tingkat kerentanan terhadap *financial distress* dalam industri manufaktur. Kinerja keuangan dapat dihitung sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3.4.2 Ukuran Perusahaan (X2)

Sebagaimana dikemukakan oleh Brigham (2021), kepemilikan aset dalam jumlah besar memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk menjangkau berbagai modal eksternal. Perusahaan dengan karakteristik ini tidak hanya mampu menjalankan operasional secara lebih efektif, tetapi juga memiliki kapasitas yang memadai untuk tetap stabil saat diterpa tekanan finansial.

Ukuran perusahaan ditentukan dengan menggunakan *logaritma natural* dari total aset, yaitu:

Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)

3.4.3 Struktur Modal (X3)

Sebagaimana dikemukakan oleh Brigham (2021), kepemilikan aset dalam jumlah besar memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk menjangkau berbagai modal eksternal. Perusahaan dengan karakteristik ini tidak hanya mampu menjalankan operasional secara lebih efektif, tetapi juga memiliki kapasitas yang memadai untuk tetap stabil saat diterpa tekanan finansial. Untuk menilai struktur modal, penelitian ini memanfaatkan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai parameter utama.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.4.4 Financial Distress (Y)

Financial distress bukan hanya menunjukkan potensi kebangkrutan, tetapi juga sinyal awal dari penurunan kinerja keuangan dan efisiensi operasional perusahaan. Menurut (Damajanti, Anita, 2021), *financial distress* dapat dipahami sebagai rangkaian degradasi kondisi *finansial* korporasi yang terjadi pada tahap awal sebelum perusahaan tersebut pada akhirnya dinyatakan pailit atau dilikuidasi. Pengukuran *financial distress* dilakukan dengan memakai model Altman Modifikasi. Persamaan berikut merupakan bentuk dari Model Altman Modifikasi yang digunakan dalam mengidentifikasi tingkat *financial distress* :

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 0,999X5$$

Keterangan :

X1 = Modal Kerja / Total Aset (*Working Capital* / Total Assets).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

$X_2 = \text{Laba Ditahan} / \text{Total Aset}$ (*Retained Earnings / Total Assets*).

$X_3 = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak} / \text{Total Aset}$ (*EBIT / Total Assets*).

$X_4 = \text{Nilai Pasar Ekuitas} / \text{Total Liabilitas}$ (*Market Value of Equity / Total Liabilities*).

$X_5 = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$ (*Sales / Total Assets*).

Klasifikasi perusahaan pailit berdasarkan total Z-Score dari Metode

Altman Z-Score adalah berikut:

- 1) $Z > 2.99$: Perusahaan Sehat (*Non-Distress*).
- 2) $1.81 \leq Z \leq 2.99$: Grey Area (*Potensi Distress*).
- 3) $Z < 1.81$: Distress (*Berpotensi Bangkrut*).

Tabel 3. 4
Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator Pengukuran	Rumus / Pengukuran	Skala
1. Kinerja Keuangan (X1)	Kinerja keuangan menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mengatur aset, liabilitas, dan modal agar dapat meraup laba sambil memastikan likuiditas serta solvabilitas tetap terjaga (Kasmir, 2019).	a. <i>Profitabilitas (ROA)</i> kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset.	- ROA = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
2. Ukuran Perusahaan (X2)	Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang	Total aset perusahaan dalam laporan	Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)	Rasio

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Variabel	Definisi Operasional	Indikator Pengukuran	Rumus / Pengukuran	Skala
	diukur dari total aset yang dimiliki, yang menggambarkan kapasitas dan stabilitas ekonomi entitas (Eugene F. Brigham, 2021).	keuangan tahunan		
3. Struktur Modal (X3)	Proporsi antara liabilitas dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam mendanai aset serta kegiatan operasionalnya merupakan definisi dari struktur modal, yang mencerminkan kebijakan pendanaan perusahaan (Horne & Wachowicz, 2022).	Debt to Equity Ratio (DER)	- DER = $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
4. Financial Distress (Y)	Financial distress didefinisikan sebagai suatu proses deteriorasi keuangan yang dialami perusahaan sebelum akhirnya jatuh pada kondisi bangkrut atau mengalami	Persamaan model Altman Modifikasi yang digunakan untuk menentukan kondisi <i>financial distress</i> .	Z=1,2X1+1,4X2+3,3X3+0,6X4+0,999X5 Keterangan : X1 = Modal Kerja / Total Aset. X2 = Laba Ditahan / Total Aset. X3 = Laba Sebelum Bunga	Rasio

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Variabel	Definisi Operasional	Indikator Pengukuran	Rumus / Pengukuran	Skala
	likuidasi. Variabel financial distress dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan pendekatan model Altman yang telah mengalami penyesuaian atau modifikasi. (Damajanti, Anita, 2021)		<p>dan Pajak / Total Aset.</p> <p>$X4 = \text{Nilai Pasar Ekuitas} / \text{Total Liabilitas}$</p> <p>$X5 = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$.</p> <p>Intrepetasi : 1) $Z > 2.99$: Perusahaan Sehat (<i>Non-Distress</i>).</p> <p>2) $1.81 \leq Z \leq 2.99$: <i>Grey Area</i> (Potensi <i>Distress</i>).</p> <p>3) $Z < 1.81$: <i>Distress</i> (Berpotensi Bangkrut).</p>	

(Sumber : Data Olahan,2026)

3.5 Teknik Analisis Data

Sugiyono (2019), menyatakan bahwa analisis data bertujuan memberikan makna pada data mentah melalui serangkaian tahapan pengujian secara statistik, sehingga dapat diinterpretasikan untuk menarik kesimpulan ilmiah. Penelitian ini mengolah data melalui pendekatan *statistik deskriptif* kuantitatif serta menerapkan analisis regresi data panel untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen, dengan bantuan perangkat lunak Eviews 12.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

3.6 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik *deskriptif* diterapkan untuk menampilkan ringkasan karakteristik data dari setiap variabel, mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan *standar deviasi*. Analisis statistik deskriptif dimanfaatkan agar peneliti dapat mengenali distribusi data beserta kecenderungan nilai variabel, yang mana hal ini penting dilakukan sebelum proses uji hipotesis. Menurut Sugiyono (2019) analisis deskriptif membantu peneliti memahami pola dasar data dan mendeteksi adanya anomali sebelum masuk ke tahap analisis lanjutan.

3.7 Uji Asumsi Klasik

Langkah krusial yang harus ditempuh ialah memastikan bahwa data memenuhi asumsi statistik dasar, guna menghindari munculnya hasil yang bias. Sugiyono (2019) Menjelaskan uji asumsi klasik pada data panel memiliki ciri yang berbeda dari data *cross-section*, karena struktur data panel memadukan dimensi waktu dan individu.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk memastikan bahwa *residual* mengikuti pola distribusi normal. Pengujiannya dapat dilakukan melalui metode Jarque-Bera atau Kolmogorov-Smirnov, di mana nilai signifikansi di atas 0,05 menandakan residual berdistribusi normal (Prawoto&Basuki, 2022). Uji histogram pada Eviews 12 dimanfaatkan dalam penelitian ini untuk memvalidasi model regresi, dengan acuan pengambilan keputusan yang merujuk pada, yaitu:

1. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$, maka data terdistribusi normal.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$, maka data tidak terdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan memverifikasi seberapa kuat hubungan di antara variabel-variabel independen satu sama lain. Keberadaan multikolinearitas dapat dianalisis menggunakan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*, yang umumnya dinyatakan aman apabila nilainya di bawah 10 menandakan tidak adanya korelasi tinggi antar variabel bebas (Prawoto&Basuki, 2022). Adapun kriteria nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* yang digunakan, sebagai berikut:

1. Indikasi adanya multikolinearitas dalam penelitian ditandai dengan angka *tolerance* yang berada di bawah 0,1 atau nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* yang melampaui 1.
2. Apabila jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan *VIF* lebih kecil dari 10, maka model penelitian tersebut dinyatakan bebas dari masalah multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah sebaran nilai *error* bervariasi di antara berbagai observasi. Pengujian ini dapat dilakukan dengan metode Breusch-Pagan maupun White Test. Dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi melebihi 0,05 (Prawoto&Basuki, 2022). Metode yang dipilih untuk melakukan pengujian heteroskedastisitas dalam studi ini adalah Uji Glejser, di mana evaluasinya didasarkan pada parameter-parameter di bawah ini:

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. Apabila variabel independen signifikan secara statistik atas variabel dependen (signifikansi $< 0,05$), ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.
2. Apabila variabel independen tidak signifikan secara statistik atas variabel dependen (signifikansi $> 0,05$), tidak terjadi heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi adanya hubungan antara residual pada periode waktu yang berbeda. Untuk data panel, pengujian ini dapat dilakukan menggunakan Durbin-Watson atau Wooldridge Test. Menurut Prawoto dan Basuki (2022), autokorelasi dapat menyebabkan varians estimasi menjadi tidak efisien, sehingga perlu dilakukan koreksi dengan robust standard errors jika ditemukan pelanggaran.

3.8 Analisis Regresi Data Panel

Model regresi data panel digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dengan memperhatikan variasi antarperusahaan (*cross-section*) dan antar periode (*time-series*) (Prawoto&Basuki, 2022). Dengan memfokuskan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, penelitian ini mengaplikasikan metode regresi data panel guna menganalisis signifikansi pengaruh dari kinerja keuangan (X_1), besaran perusahaan (X_2), dan struktur modal (X_3) terhadap risiko financial distress (Y). Model estimasi dalam konteks penelitian ini digunakan untuk memperkirakan nilai dari variabel yang hendak dianalisis yaitu:

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} : Financial Distress

β_0 : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$: Koefisien variabel independent

X_{1it} : Kinerja Keuangan

X_{2it} : Ukuran Perusahaan

X_{3it} : Stuktur Modal

e_{it} : Error

Dalam analisis regresi data panel, terdapat tiga pendekatan utama yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)* (Baltagi, 2021).

1) *Common Effect Model (CEM)*

Model efek umum mengasumsikan homogenitas karakteristik di seluruh perusahaan, yang menempatkannya sebagai teknik pemodelan dengan struktur paling sederhana, baik dalam dimensi waktu maupun individu. Artinya, tidak ada perbedaan khusus antar perusahaan atau antar periode yang perlu diperhitungkan (Prawoto&Basuki, 2022).

Walaupun sederhana, kelemahan utama dari CEM adalah kemampuannya yang terbatas dalam menangkap variasi antarunit, sehingga model ini kurang cocok jika terdapat perbedaan signifikan antara perusahaan atau periode waktu yang diamati.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2) *Fixed Effect Model (FEM)*

Model efek tetap diterapkan ketika setiap individu, seperti perusahaan, diasumsikan memiliki karakteristik unik yang bersifat konstan dan tidak berubah seiring waktu, namun karakteristik tersebut dapat mempengaruhi variabel dependen (Prawoto&Basuki, 2022).

Dalam FEM, efek spesifik individu ini dimasukkan ke dalam model melalui dummy variable untuk masing-masing entitas atau dengan metode *within transformation*. Dengan demikian, FEM mampu mengontrol variabel yang bersifat konstan antar waktu tetapi berbeda antarindividu, sehingga menghasilkan estimasi yang tidak bias. Model ini sangat berguna dalam penelitian keuangan perusahaan, karena setiap perusahaan biasanya memiliki kebijakan internal, struktur modal, dan budaya manajerial yang relatif stabil tetapi berbeda dari perusahaan lain (Prawoto&Basuki, 2022).

3) *Random Effect Model (REM)*

Kelebihan REM dibandingkan FEM adalah efisiensinya yang lebih tinggi, terutama ketika jumlah individu besar dan efek individual tidak terlalu berpengaruh terhadap variabel dependen. REM cocok digunakan ketika sampel penelitian diambil secara acak dari populasi yang lebih besar, dan peneliti tidak tertarik untuk mempelajari perbedaan antar individu secara spesifik (Jeffrey M. Wooldridge, 2020).

3.9 Pemilihan Model

Proses pemilihan model regresi pada data panel adalah tahap yang signifikan dalam analisis, karena berkaitan langsung dengan ketepatan hasil

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

estimasi serta kesesuaiannya dengan karakteristik data. Menurut Baltagi (2021), setiap model dalam regresi data panel yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) memiliki asumsi yang berbeda mengenai hubungan antara variabel independen dengan efek individual perusahaan. Rangkaian uji diagnostik terdiri dari uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier (LM) diimplementasikan untuk menjamin bahwa model yang dipilih memiliki tingkat kecocokan yang paling tinggi.

1) Uji Chow

Tujuan uji Chow adalah memilih model terbaik antara Fixed Effect dan Common Effect. Dengan kata lain, uji ini menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antar individu atau entitas (misalnya antar perusahaan). Bila perbedaan yang ditemukan bersifat signifikan, maka Fixed Effect Model (FEM) lebih sesuai dipilih karena mampu menangkap perbedaan karakteristik individu yang tidak dijelaskan oleh variabel independen (Prawoto&Basuki, 2022). Hipotesis dalam uji Chow adalah sebagai berikut:

- a) H_0 : Model *Common Effect* lebih tepat digunakan (tidak ada perbedaan signifikan antar individu).
- b) H_1 : Model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan (ada perbedaan signifikan antar individu).

Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai *p-value*. Jika *p-value* < 0,05, maka H_0 ditolak dan disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih sesuai. Sebaliknya, jika *p-value* > 0,05, maka digunakan *Common Effect*

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Model. Uji ini umumnya dilakukan menggunakan metode *F-test* atau *Chow test statistic* (Prawoto&Basuki, 2022).

2) Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih model terbaik antara *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Uji ini pada dasarnya menguji apakah perbedaan antara estimator FEM dan REM signifikan. Menurut teori, untuk menghindari hasil estimasi yang bias ketika efek individual perusahaan berkorelasi dengan variabel bebas, penerapan *Fixed Effect Model* merupakan langkah yang paling tepat. Ketika efek individual tidak berhubungan dengan variabel independen, maka *Random Effect Model* dianggap lebih efisien, sebab model ini memperhitungkan variasi acak yang terjadi antar entitas dan waktu (Prawoto&Basuki, 2022).

Hipotesis dalam uji Hausman adalah sebagai berikut:

- a) H_0 : *Random Effect Model* lebih tepat digunakan (tidak ada korelasi antara efek individual dan variabel independen).
- b) H_1 : *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan (ada korelasi antara efek individual dan variabel independen).

Jika nilai *p-value* $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan. Sebaliknya, jika *p-value* $> 0,05$, maka H_0 diterima dan *Random Effect Model* dipilih sebagai model terbaik.

3) Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan LM Test) digunakan untuk membandingkan model *Random Effect* dengan *Common Effect*. Uji ini

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

relevan ketika hasil uji Chow menunjukkan bahwa model *Common Effect* lebih baik dari pada *Fixed Effect*, namun peneliti masih ingin memeriksa apakah *Random Effect* dapat memberikan hasil yang lebih efisien. Uji LM dilakukan dengan menggunakan statistik *Lagrange Multiplier* untuk menguji ada tidaknya efek acak yang signifikan dalam data panel. Hipotesis dalam uji LM adalah sebagai berikut:

- a) H_0 : Model Common Effect lebih tepat digunakan (tidak ada efek acak yang signifikan).
- b) H_1 : Model Random Effect lebih tepat digunakan (ada efek acak yang signifikan).

Apabila $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak dan disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih sesuai digunakan. Namun, jika $p\text{-value} > 0,05$, maka *Common Effect Model* tetap menjadi pilihan terbaik.

3.10 Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada regresi data panel bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dalam model yang telah ditetapkan.

1) Uji T (Uji Signifikansi Parsial)

Melalui uji T, kita dapat mengetahui pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Tujuannya adalah untuk melihat apakah setiap variabel independen berkontribusi secara signifikan dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Hipotesis yang digunakan dalam uji t adalah:

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- a) $H_0: \beta_i = 0$ (variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen)
- b) $H_1: \beta_i \neq 0$ (variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen)

Dalam menguji pengaruh antarvariabel, penggunaan p-value dan statistik t menjadi landasan utama. Jika hasil menunjukkan p-value $< 0,05$ pada signifikansi 5%, maka H_0 ditolak, yang berarti variabel independen terbukti berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Nila N.P. & Mildawati, 2022).

2) Uji F (Uji Signifikansi Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen dalam model secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji ini menilai kesesuaian model (*goodness of fit*) secara keseluruhan.

Hipotesis dalam uji F adalah:

- a) $H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$ (tidak ada pengaruh simultan antar variabel independen terhadap variabel dependen).
- b) H_1 : Minimal satu $\beta_i \neq 0$ (ada pengaruh simultan antar variabel independen terhadap variabel dependen).

Apabila *p-value* hasil uji F $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan disimpulkan bahwa variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji F yang signifikan menunjukkan

bahwa model *regresi* yang digunakan layak untuk menjelaskan fenomena yang diteliti (Nila N.P. & Mildawati, 2022).

3) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Kapasitas model dalam merepresentasikan keragaman variabel dependen dapat dilihat dari besaran R^2 yang bernilai antara 0 hingga 1. Semakin besar angkanya, semakin baik pula daya jelajah model tersebut. Nilai R^2 yang hampir 0 menandakan bahwa kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas (Nila N.P. & Mildawati, 2022).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Hasil pengujian data panel dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, dapat diambil beberapa kesimpulan diantaranya :

1. Berdasarkan uji *t* parsial pada variabel Kinerja Keuangan (X1) memiliki nilai *t-statistic* sebesar 1,975 dengan nilai *Prob. (signifikansi)* sebesar 0,0552 ($>0,05$), maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Artinya secara statistik perubahan pada kinerja keuangan benar-benar memiliki hubungan yang nyata terhadap perubahan tingkat *financial distress*. Nilai *t-statistic* mengindikasikan belum cukup kuat secara statistik untuk menyatakan pengaruh antara kinerja keuangan dan *financial distress*. Artinya, semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka tingkat *financial distress* cenderung menurun. Sebaliknya, penurunan kinerja keuangan akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Berdasarkan uji t parsial pada variabel Ukuran Perusahaan (X2) memiliki nilai *t-statistic* sebesar -2,333 dengan nilai *Prob.(Signifikansi)* sebesar 0,0247 (<0,05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel X2 berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y. Artinya bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki kondisi yang lebih stabil sehingga mampu menekankan kemungkinan terjadinya kondisi *distress*. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 mengindikasikan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan, yang umumnya diukur melalui total aset atau indikator sejenis, mampu menjelaskan secara statistik variasi kondisi *financial distress* pada perusahaan yang diteliti.
3. Berdasarkan uji t parsial pada variabel Struktur Modal (X3) memiliki nilai *t-statistic* sebesar -2,042 dengan nilai *Prob.(Signifikansi)* sebesar 0,0477 (<0,05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel X3 berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y. Artinya peningkatan struktur modal yaitu peningkatan proporsi utang terhadap ekuitas, tergantung proksi yang digunakan, yang mana cenderung diikuti oleh penurunan nilai dependen. Nilai probabilitas yang jauh dibawah batas signifikansi mengindikasikan bahwa variasi struktur modal perusahaan, yang umumnya mencerminkan proporsi penggunaan utang terhadap ekuitas, mampu menjelaskan secara statistik kondisi *financial distress* pada perusahaan yang diteliti. Nilai *t-statistic* yang menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal dan *financial distress* bersifat berlawanan arah, dengan kata lain, setiap peningkatan pada struktur modal yang dalam banyak penelitian melalui

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

rasio *leverage* seperti *debt to equity ratio* cenderung diikuti oleh penurunan nilai variabel dependen (Y), dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dalam model dianggap konstan.

4. Berdasarkan uji F ditemukan secara simultan, variabel kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan struktur modal diperoleh nilai *F-Statistic* sebesar 5,374101 dengan nilai *Prob. (F-statistic)* sebesar 0,003329 ($>0,05$), maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel Independen (X) berpengaruh signifikan secara simultan (bersamaan) terhadap variabel Dependen (Y). Artinya, kombinasi variabel independen yang digunakan tidak bersifat kebetulan semata, melainkan benar-benar memiliki keterkaitan yang sistematis dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijabarkan, maka beberapa saran dapat diberikan oleh penelitian, Perusahaan diharapkan mampu meningkatkan pengelolaan keuangan secara lebih efektif untuk menghindari terjadinya *financial distress*. Upaya yang dapat dilakukan antara lain dengan menjaga kestabilan arus kas operasional, meningkatkan efisiensi biaya produksi dan operasional, serta mengendalikan penggunaan utang agar tidak menimbulkan beban keuangan yang terlalu tinggi. Selain itu, perusahaan juga perlu meningkatkan pengawasan terhadap pengelolaan aset dan melakukan evaluasi secara berkala terhadap kondisi keuangan perusahaan agar dapat mendeteksi potensi *financial distress* sejak dini. Perusahaan farmasi juga disarankan untuk memperkuat strategi bisnis, meningkatkan inovasi produk, dan memperluas

pasar agar pendapatan perusahaan lebih stabil dan mampu menghadapi tekanan ekonomi di masa mendatang. Saran lainnya diantaranya :

1. Bagi perusahaan sub sektor farmasi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis, khususnya yang berkaitan dengan peningkatan kinerja keuangan dan pengelolaan struktur modal. Perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan efisiensi operasional, kemampuan menghasilkan laba, serta menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri agar tidak menimbulkan tekanan keuangan yang berlebihan dan dapat menghindari kondisi *financial distress*.

2. Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dalam menilai tingkat kesehatan dan risiko keuangan perusahaan sebelum melakukan keputusan investasi. Informasi mengenai kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan struktur modal dapat digunakan sebagai indikator awal untuk mengidentifikasi potensi *financial distress*, sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis pada analisis *fundamental*.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Perlu untuk mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi *financial distress*, seperti arus kas operasional, pertumbuhan penjualan, tata kelola perusahaan, maupun faktor

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengummumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

makroekonomi. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat memperluas objek penelitian ke subsektor manufaktur lain atau memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian memiliki daya generalisasi yang lebih luas.

4. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dan menjadi referensi empiris dalam kajian manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan prediksi dan pencegahan *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an Surat Al-Baqarah Ayat 280
- Aditya, Anwar, Ilma, Nurman, A. (2025). *Analisis Potensi Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan Nikel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024*.
- Adnyana, I. M., & Firdaus, S. (2020). Prediksi Financial Distress Dengan Model Altman Z-Score Modifikasi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 16(1), 54–67. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v16i1.1002>
- Anastasia, F. I., Tjandrasa, B. B., Bisnis, F., & Maranatha, U. K. (2022). *Pemodelan Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia*. 9(1), 10–15.
- Anisah, A., Surayya, S., Fattah, V., Bidin, C. R. K., & Faisal, F. (2022). Struktur Modal, Firm Size dan Risiko Bisnis: di Moderasi oleh Profitabilitas. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(1), 151. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i1.385>
- Bahri, Rina, E. (2022). Effects of Return on Assets, Firm Size, and Institutional Ownership on Financial Distress with Capital Structure as a Moderating Variable (An Empirical Study on the Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Research and Review*, 9(10), 131–141. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20221015>
- Bukhori, I., Kusumawati, R., & Meilani, M. (2022). Prediction of Financial Distress in Manufacturing Companies: Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting and Investment*, 23(3), 588–605. <https://doi.org/10.18196/jai.v23i3.15217>
- Damajanti, Anita, W. (2021). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018*. 19(1), 29–44.
- Dana, B. M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI 2018-2021. *Jurnal Ekobistek*, 12(2), 601–607. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v12i2.595>
- Dinillah, S., & Djamil, N. (2024). *Pengaruh Audit Committee, Audit Quality, Financial Stability dan Financial Target Terhadap Financial Statement Fraud pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar pada BEI Tahun 2021-2022*. 2(1), 317–329.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- Ekslesia, R., & Maria, E. (2023). Apakah Rasio Keuangan Dapat Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia? *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 95–108. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v6i1.325>
- Eugene F. Brigham, J. F. H. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning, 202. https://doi.org/https://books.google.co.id/books/download/Fundamentals_of_Financial_Management.enw?id=9uUXEAAAQBAJ&hl=id&output=enw
- Felsiana, B., Sri, A., & Lestari YP, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 13(Agustus), 1–19.
- Fitriani, D., & Wahyudin, W. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Energi. *Perspektif Akuntansi*, 15(9), 59–75. <https://doi.org/10.59188/coavalue.v15i9.5206>
- Francis Hutabarat. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan* (Gita Puspitasari (ed.)). <https://books.google.co.id/books?id=Vz0fEAAAQBAJ&lpg=PA1&ots=QqY13xLwa-&dq=kinerja+keuangan+&lr&pg=PA1#v=onepage&q=kinerja+keuangan&f=false>
- Indrati, M., & Aulia, S. O. (2022). The Effect of Firm Size, Profitability, Leverage, and Financial Distress on Voluntary Disclosure in Annual Report. *International Journal of Science and Society*, 4(3), 326–340. <https://doi.org/10.54783/ijsoc.v4i3.524>
- Jeffrey M. Wooldridge. (2020). Introductory econometrics. In *Introductory Econometrics*. <https://doi.org/10.1007/9783319659169>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. <https://books.google.co.id/books?id=0IJJoEQAAQBAJ&lpg=PR4&hl=id&pg=PA1#v=onepage&q&f=false>
- Neng Wanda Salsa Dila*, F. R. (2024). Pengaruh Sales Growth dan Struktur Modal terhadap Financial Distress. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 4(4), 802–812. <https://doi.org/10.47065/jtear.v4i4.1331>
- Nila N.P. & Mildawati. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(7), 1–19.
- NR Maulida, A Novius, F. M. (2023). Pengaruh Green Accounting dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Tahun 2018-2021. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMAK)*, 2(1), 2.

Prastyatini, S. L. Y., & Novikasari, E. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 109. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.810>

Prawoto&Basuki. (2022). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*.

Puspita Audina, B., Nurwulandari, A., & Nuridah, S. (2022). The Effect of Financial Leverage, Operating Cash Flow, Investment Cash Flow, Funding Cash Flow and Firm Size on Financial Distress in Textile Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 1(4), 81–97.

Rahim, Noholo, dan H. (2025). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi E-Je*, 4(4), 5165–5174. <https://doi.org/10.56799/peshum.v4i4.9943>

Renata Alissa Putri, Masriyanda Masriyanda, & Silvi Reni Cusyana. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(4), 147–157. <https://doi.org/10.54066/jrea-itb.v2i4.2547>

Rinofah. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 726–744. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.719>

Sahrani. (2020). Islamic Financial Distress. *Jurnal Asy-Syarikah: Jurnal Lembaga Keuangan, Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 2(2), 43–57. <https://doi.org/10.47435/asy-syarikah.v2i2.418>

Sanny dan Vaya. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal Dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress JIMEA / Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*. 5(3), 182–198.

Sayekti, I. M. S. (2025, December). *Gemilang pada Triwulan III-2024, Sektor IKFT Dibidik Tumbuh 6 Persen Tahun 2025*. https://pressrelease.kontan.co.id/news/gemilang-pada-triwulan-iii-2024-sektor-ikft-dibidik-tumbuh-6-persen-tahun-2025?utm_source

Subhaktiyasa Gede. (2024). Menentukan Populasi dan Sampel; Pendekatan Methodology Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif. *Jurnal Ilmiah Profesi Pendidikan*, 9, 2721–2731.

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Dr.Ir.Suto).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

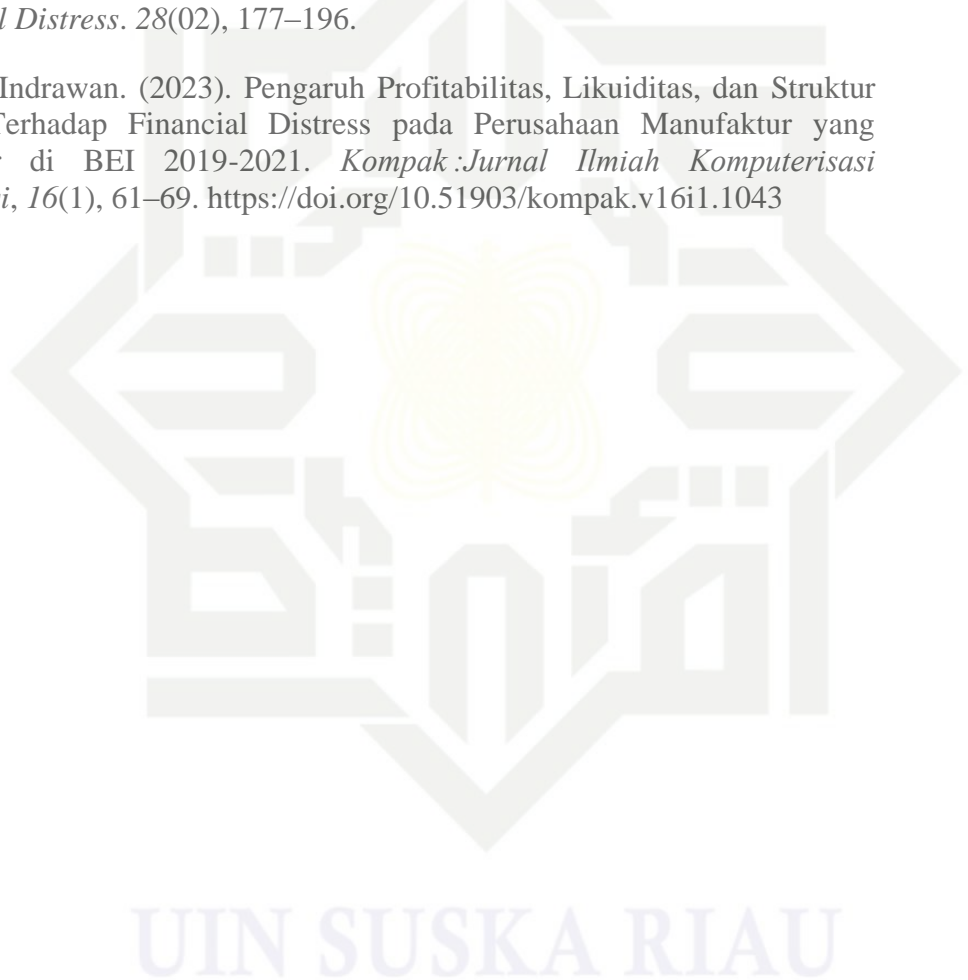
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

[http://www.biblioteca.pucminas.br/teses/Educacao_PereiraAS_1.pdf%0Ahttp://www.anpocs.org.br/portal/publicacoes/rbcs_00_11/rbcs11_01.htm%0Ahttp://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/7845/1/td_2306.pdf%0Ahttps://d](http://www.biblioteca.pucminas.br/teses/Educacao_PereiraAS_1.pdf%0Ahttp://www.anpocs.org.br/portal/publicacoes/rbcs_00_11/rbcs11_01.htm%0Ahttp://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/7845/1/td_2306.pdf%0Ahttps://direitofma2010.files.wordpress.com/2010/)

Warsito., I. (2022). Kemenperin dukung penguatan kerja sama industri farmalkes RI-Jepang. *Antaranews*.
https://www.antaranews.com/berita/3167481/kemenperin-dukung-penguatan-kerja-sama-industri-farmalkes-ri-jepang?utm_source=

Wijaya, J. (2023). *Pengaruh Likuiditas , Leverage , Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress*. 28(02), 177–196.

Yoga Agung Indrawan. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2019-2021. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 16(1), 61–69. <https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.1043>



© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

LAMPIRAN

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Lampiran. 1 Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	11 Nov 1994
2	INAF	Indofarma Tbk.	17 Apr 2001
3	KAEF	Kimia Farma Tbk.	04 Jul 2001
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	30 Jul 1991
5	MERK	Merck Tbk.	23 Jul 1981
6	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	24 Mar 2015
7	PYFA	Pyridam Farma Tbk	16 Okt 2001
8	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	11 Jan 2013
9	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.	08 Jun 1990
10	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido	18 Des 2013
11	SILO	Siloam International Hospitals	12 Sep 2013
12	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.	11 Apr 2011
13	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	17 Jun 1994
14	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk.	07 Des 2016
15	PRIM	Royal Prima Tbk.	15 Mei 2018
16	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.	16 Mei 2018
17	PEHA	Phapros Tbk.	26 Des 2018
18	IRRA	Itama Ranoraya Tbk.	15 Okt 2019
19	SOHO	Soho Global Health Tbk.	08 Sep 2020
20	BMHS	Bundamedik Tbk.	06 Jul 2021
21	RSGK	Kedoya Adyaraya Tbk.	08 Sep 2021
22	MTMH	Murni Sadar Tbk.	20 Apr 2022
23	MEDS	Hetzer Medical Indonesia Tbk.	10 Agt 2022
24	PRAY	Famon Awal Bros Sedaya Tbk.	08 Nov 2022
25	OMED	Jayamas Medica Industri Tbk.	08 Nov 2022
26	MMIX	Multi Medika Internasional Tbk	06 Des 2022
27	PEVE	Penta Valent Tbk.	24 Jan 2023

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

28	HALO	Haloni Jane Tbk.	08 Feb 2023
29	RSCH	Charlie Hospital Semarang Tbk.	28 Agt 2023
30	IKPM	Ikapharmindo Putramas Tbk.	08 Nov 2023
31	SURI	Maja Agung Latexindo Tbk.	07 Des 2023
32	LABS	UBC Medical Indonesia Tbk.	10 Jul 2024
33	OBAT	Brigit Biofarmaka Teknologi Tbk.	13 Jan 2025
34	CHEK	Diastika Biotekindo Tbk.	10 Jul 2025
35	MDLA	Medela Potentia Tbk.	15 Apr 2025
36	DKHH	Cipta Sarana Medika Tbk.	08 Mei 2025
37	CARE	Metro Healthcare Indonesia Tbk	13 Mar 2020
38	DGNS	Diagnos Laboratorium Utama Tbk	15 Jan 2021

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.





Lampiran. 2 Eliminasi Data

No	Kode	Nama Perusahaan	Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia				Perusahaan Menggunakan Mata Uang Rupiah Dan Menyajikan Laporan Keuangan				Keterangan
			2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Sampel
2	INAF	Indofarma Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Sampel
3	KAEF	Kimia Farma Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Sampel
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Sampel
5	MERK	Merck Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Sampel
6	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	x	x	x	x	✓	x	✓	✓	Eliminasi
7	PYFA	Pyridam Farma Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Sampel
8	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	x	x	x	x	✓	✓	✓	x	Eliminasi
9	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Sampel
10	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Sampel
11	SILO	Siloam International Hospitals	x	x	x	x	✓				Eliminasi
12	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.	x	x	x	x	✓				Eliminasi
13	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Sampel
14	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk.	x	x	x	x	✓				Eliminasi
15	PRIM	Royal Prima Tbk.	x	x	x	x	✓				Eliminasi
16	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.	x	x	x	x	✓				Eliminasi
17	PEHA	Phapros Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Sampel
18	IRRA	Itama Ranoraya Tbk.	x	x	x	x	✓				Eliminasi
19	SOHO	Soho Global Health Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Sampel
20	BMHS	Bundamedik Tbk.	x	x	x	x	✓				Eliminasi
21	RSGK	Kedoya Adyaraya Tbk.	x	x	x	x	✓				Eliminasi
22	MTMH	Murni Sadar Tbk.	x	x	x	x	✓				Eliminasi
23	MEDS	Hetzer Medical Indonesia Tbk.	x	x	x	x	x				Eliminasi

1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penerbitan buku, atau publikasi ilmiah.
 - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak No	Kode	Nama Perusahaan	Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia				Perusahaan Menggunakan Mata Uang Rupiah Dan Menyajikan Laporan Keuangan				Keterangan
			2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	
24	PRAY	Famon Awal Bros Sedaya Tbk.	x	x	x	x	x				Eliminasi
25	OMED	Jayamas Medica Industri Tbk.	x	x	x	x	x	x			Eliminasi
26	MMIX	Multi Medika Internasional Tbk	x	x	x	x	x	x			Eliminasi
27	PEVE	Penta Valent Tbk.	✓	✓	✓	✓	x	x			Eliminasi
28	HALO	Haloni Jane Tbk.	x	x	x	x	x	x			Eliminasi
29	RSCH	Charlie Hospital Semarang Tbk.	x	x	x	x	x	x			Eliminasi
30	IKPM	Ikapharmindo Putramas Tbk.	✓	✓	✓	✓	x	x			Eliminasi
31	SURI	Maja Agung Latexindo Tbk.	x	x	x	x	x				Eliminasi
32	LABS	UBC Medical Indonesia Tbk.	x	x	x	x	x				Eliminasi
33	OBAT	Brigit Biofarmaka Teknologi Tbk	✓	✓	✓	✓	x				Eliminasi
34	CHEK	Diastika Biotekindo Tbk.	x	x	x	x	x				Eliminasi
35	MDLA	Medela Potentia Tbk.	✓	✓	✓	✓	x				Eliminasi
36	DKHH	Cipta Sarana Medika Tbk.	x	x	x	x	x				Eliminasi
37	CARE	Metro Healthcare Indonesia Tbk	x	x	x	x	x				Eliminasi
38	DGNS	Diagnos Laboratorium Utama Tbk	x	x	x	x	x				Eliminasi

1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, p
 - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa



Lampiran. 3 Kinerja Keuangan (X1)

Profitabilitas (ROA) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA
1.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	2021	171.962.942	2.085.904.980	0,082440448
			2022	142.128.442	2.009.139.485	0,070740953
			2023	136.331.512	2.042.171.821	0,066758101
			2024	165.499.415	2.161.538.138	0,076565577
2.	INAF	Indofarma Tbk.	2021	-37.580.639.615	2.011.879.396.142	-0,01867937
			2022	6.526.273.802	1.481.412.095.840	0,004405441
			2023	-4.869.653.005	759.828.977.658	-0,00640888
			2024	-4.163.945.002	618.159.340.037	-0,006736038
3.	KAEF	Kimia Farma Tbk	2021	20.577.929	17.760.195.040	0,001158654
			2022	11.241.137	17.924.833.947	0,000627126
			2023	-2.276.638.373	16.630.699.447	-0,136893724
			2024	-1.104.869.947	14.967.031.490	-0,073820246
4.	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2021	3.183.621.310.043	25.666.635.156.271	0,124037346
			2022	3.382.209.769.015	27.241.313.025.674	0,12415737
			2023	2.802.707.968.149	27.057.568.182.323	0,103583144
			2024	3.268.486.221.080	29.429.727.898.195	0,111060701
5.	MERK	Merck Tbk.	2021	131.660.834	1.026.266.866	0,128291031
			2022	179.837.759	1.037.647.240	0,173313003
			2023	178.240.003	957.814.110	0,186090392
			2024	153.463.416	956.936.728	0,160369449

- Hak Cipta Ditanggung Undang-Undang.
1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, p
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa



No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA
8.	PYFA	Pyridam Farma Tbk	2021	5.478.944.087	806.221.575.272	0,006795829
			2022	275.241.310.307	1.523.040.496.480	0,180718314
			2023	-85.296.986.735	1.527.269.430.976	-0,055849338
			2024	-387.675.099.381	5.811.090.528.790	-0,066712968
9.	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.	2021	118.691.582	1.212.160.543	0,097917378
			2022	174.782.102	1.361.427.269	0,12838152
			2023	73.359.319	1.421.347.078	0,05161253
			2024	47.514.587	1.628.661.149	0,029174016
10.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk.	2021	1.260.898	4.068.970	0,30988137
			2022	1.104.714	4.081.442	0,270667573
			2023	950.648	3.890.706	0,244338174
			2024	1.171.026	3.939.625	0,297243012
11.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	2021	877.817.637.643	9.644.326.662.784	0,091019069
			2022	1.037.527.882.044	11.328.974.079.150	0,091581804
			2023	1.250.247.953.060	11.315.730.833.410	0,110487601
			2024	1.548.405.297.394	12.489.189.257.954	0,123979649
12.	PEHA	Phapros Tbk	2021	11.296.951	1.838.539.299	0,006144525
			2022	27.395.254	1.806.280.965	0,015166663
			2023	7.923.995	1.768.708.718	0,004480102
			2024	-290.632.975	1.430.039.358	-0,203234249
13.	SOHO	Soho Global Health Tbk	2021	551.091	4.021.919	0,137021904
			2022	357.015	4.474.599	0,079787038
			2023	371.341	4.746.960	0,078227118
			2024	462.651	5.412.023	0,085485779

1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, p
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa

Lampiran. 4 Ukuran Perusahaan X2

Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset	UP
1.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	2021	2.085.904.980	21,45846864
			2022	2.009.139.485	21,42097235
			2023	2.042.171.821	21,4372797
			2024	2.161.538.138	21,49408591
2.	INAF	Indofarma Tbk.	2021	2.011.879.396.142	28,33009042
			2022	1.481.412.095.840	28,02401687
			2023	759.828.977.658	27,35635922
			2024	618.159.340.037	27,15001209
3.	KAEF	Kimia Farma Tbk	2021	17.760.195.040	23,60022556
			2022	17.924.833.947	23,60945296
			2023	16.630.699.447	23,53451619
			2024	14.967.031.490	23,42911572
4.	KLBF	Kalbe Farma Tbk	2021	25.666.635.156.271	30,87621302
			2022	27.241.313.025.674	30,93575558
			2023	27.057.568.182.323	30,92898787
			2024	29.429.727.898.195	31,01302643
5.	MERK	Merck Tbk.	2021	1.026.266.866	20,74919365
			2022	1.037.647.240	20,76022172
			2023	957.814.110	20,68016428
			2024	956.936.728	20,67924783

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, p
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa



No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset	UP
5.	PYFA	Pyridam Farma Tbk	2021	806.221.575.272	27,41562445
			2022	1.523.040.496.480	28,05172978
			2023	1.527.269.430.976	28,05450257
			2024	5.811.090.528.790	29,39078937
6.	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.	2021	1.212.160.543	20,91567018
			2022	1.361.427.269	21,03179945
			2023	1.421.347.078	21,07487091
			2024	1.628.661.149	21,21102413
8.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk.	2021	4.068.970	15,21890045
			2022	4.081.442	15,22196092
			2023	3.890.706	15,17410119
			2024	3.939.625	15,1865961
9.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	2021	9.644.326.662.784	29,89739095
			2022	11.328.974.079.150	30,05838464
			2023	11.315.730.833.410	30,05721498
			2024	12.489.189.257.954	30,15588453
10.	PEHA	Phapros Tbk	2021	1.838.539.299	21,33223723
			2022	1.806.280.965	21,31453585
			2023	1.768.708.718	21,29351558
			2024	1.430.039.358	21,0809678
11.	SOHO	Soho Global Health Tbk	2021	4.021.919	15,20726971
			2022	4.474.599	15,3139273
			2023	4.746.960	15,37301497
			2024	5.412.023	15,50413352

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, p
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa



Lampiran. 5 Struktur Modal (X3)

Debt to Equity Ratio (DER)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	DER
DYLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	2021	705.106.719	1.380.798.261	0,510651511
		2022	605.518.904	1.403.620.581	0,431397852
		2023	637.739.728	1.404.432.093	0,454090825
		2024	712.565.630	1.448.972.508	0,49177305
IAF	Indofarma Tbk.	2021	1.532.081.326.004	444.789.070.138	3,444512082
		2022	1.487.737.061.285	-6.324.965.445	-235,2166307
		2023	1.563.981.235.924	-804.152.258.266	-1,94488198
		2024	1.762.201.148.810	-1.144.041.808.773	-1,540329327
KAEF	Kimia Farma Tbk	2021	10.528.322.405	7.231.872.635	1,455822432
		2022	10.681.720.175	7.243.113.772	1,474741459
		2023	3.937.546.172.108	23.120.022.010.215	0,170308928
		2024	4.839.294.087.709	24.590.433.810.486	0,1967958
KLBF	Kalbe Farma Tbk	2021	4.400.757.363.148	21.265.877.793.123	0,206939841
		2022	5.143.984.823.285	22.097.328.202.389	0,232787637
		2023	3.937.546.172.108	23.120.022.010.215	0,170308928
		2024	4.839.294.087.709	24.590.433.810.486	0,1967958
MERK	Merck Tbk.	2021	342.223.078	684.043.788	0,50029411
		2022	280.405.591	757.241.649	0,37029869
		2023	161.935.317	795.878.793	0,20346731
		2024	149.663.172	807.273.556	0,185393379

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

2.

3.

4.

5.

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, p

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa



No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	DER
1.	PYFA	Pyridam Farma Tbk	2021	639.121.007.816	167.100.567.456	3,824768626
			2022	1.080.683.009.240	442.357.487.240	2,443008292
			2023	1.170.209.726.997	357.059.703.979	3,277350297
			2024	4.771.544.419.392	1.039.546.109.398	4,590026721
5.	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.	2021	239.608.077	972.552.466	0,246370335
			2022	376.089.869	985.337.400	0,381686384
			2023	580.899.474	840.447.604	0,69117869
			2024	740.698.958	887.962.191	0,834155965
6.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk.	2021	597.785	3.471.185	0,172213524
			2022	575.967	3.505.475	0,16430498
			2023	504.765	3.385.941	0,149076726
			2024	451.781	3.487.844	0,129530162
9.	SPPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	2021	2.769.022.665.619	6.875.303.997.165	0,402749125
			2022	3.778.216.973.720	7.550.757.105.430	0,500375912
			2023	3.250.094.041.108	8.065.636.792.302	0,402955665
			2024	3.338.362.695.157	9.150.826.562.797	0,364815426
10.	PEHA	Phapros Tbk	2021	1.097.562.036	740.977.263	1,481235783
			2022	1.034.464.891	771.816.074	1,34029975
			2023	1.091.952.149	676.756.569	1,613508016
			2024	1.036.917.006	393.122.351	2,637644498
11.	SOHO	Soho Global Health Tbk	2021	1.813.628	2.208.291	0,821281253
			2022	2.047.044	2.427.555	0,843253397
			2023	2.347.862	2.399.098	0,97864364
			2024	2.696.807	2.715.216	0,993220061



Lampiran. 6 Financial Distress (Y)

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 0,999X5$$

Kode	Nama Perusahaan	Tahun	X1	X2	X3	X4	X5	FD
DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	2021	0,446597627	-0,031966291	0,10140021	1,996818355	0,911304024	2,934268771
		2022	0,480618581	-0,036794466	0,100079272	2,318045848	0,954160453	3,199525443
		2023	0,458654833	-0,041098436	0,093840418	2,202202609	0,925919889	3,048836905
		2024	0,442408306	-0,034502262	0,097040998	2,033458319	0,965794386	2,987725678
INAF	Indofarma Tbk.	2021	0,150451276	0,124929885	0,004360698	0,29031688	1,442425693	1,635203392
		2022	-0,144687873	-0,478575923	-0,370819417	-0,0042514	0,661781118	-1,408767322
		2023	-1,358326788	-1,857717326	-0,881131461	-0,514170017	0,689101236	-6,7586201
		2024	-2,221217071	-2,824572757	-0,459036514	-0,649211816	0,340332436	-8,184217828
KAFF	Kimia Farma Tbk	2021	0,018203237	0,017019725	0,001516977	0,686896958	0,129514094	0,592200277
		2022	0,011497339	0,017185226	0,000139278	0,678084958	0,126110188	0,571150793
		2023	-0,296478098	-0,261122719	-0,137122568	1950,65191	0,593591518	1169,810294
		2024	-0,268316712	-0,343159475	-0,082160508	2131,215	0,664056755	1278,318859
KLBF	Kalbe Farma Tbk	2021	0,474450716	0,719552357	0,161426093	4,832322266	1,023164679	6,030955139
		2022	0,450756214	0,741063431	0,163681424	4,295760769	1,062118504	5,757057806
		2023	0,46842922	0,782138007	0,133280167	5,871682769	1,125346294	6,744163434
		2024	0,441795418	0,779544798	0,143354172	5,081409264	1,108667271	6,250990148
MERK	Merck Tbk.	2021	0,472773087	0,623231922	0,18562382	1,998824252	1,03715208	4,28782048
		2022	0,536321847	0,686938783	0,229151449	2,700522648	1,083797744	5,06452783
		2023	0,619287329	0,784533521	0,212079759	4,914794424	1,003779288	6,493007093
		2024	0,627740897	0,797160373	0,203842889	5,393935898	1,083402568	6,860675836
PYFA	Pyridam Farma Tbk	2021	0,092521454	0,118363385	0,010929168	0,261453724	0,782080578	1,250971471

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, p

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa



No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	X1	X2	X3	X4	X5	FD
1.	Hak Cipta	Organon Pharma Indonesia Tbk.	2022	0,159945923	0,243373979	0,17273349	0,410269807	0,469734737	1,818106083
			2023	0,179911418	0,18690052	-0,054507705	0,305124539	0,459688121	0,939982159
			2024	0,057610144	-0,007709257	-0,053887303	0,217863655	0,330542404	0,341441168
	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.	2021	0,461600522	0,720521415	0,137031229	4,058930225	1,781274981	6,229705504
			2022	0,526131901	0,650914363	0,167139721	2,619951988	1,718334727	5,382787055
			2023	0,42454496	0,521535366	0,168428693	1,446803865	1,933046163	4,594613587
	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk.	2024	0,391334093	0,573378563	0,148386115	1,472654356	1,778087708	4,421907315
			2021	0,418124734	0,24587328	0,396471589	5,8067449	0,98820586	6,62559311
			2022	0,40505145	0,252529866	0,347879989	6,086242788	0,947097374	6,585503467
	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	2023	0,412467814	0,234186803	0,313449281	6,707955187	0,916525176	6,797587293
			2024	0,454925278	0,257145033	0,383318971	7,720209571	0,994786052	7,796782992
			2021	0,450391771	0,608218804	0,113887724	2,482935255	1,164875828	4,421278046
PEHA	Phapros Tbk	2022	0,405156113	0,57798722	0,117382471	1,998497481	1,08168394	3,962432342	
		2023	0,421949521	0,622036011	0,14167571	2,481662589	1,15942883	4,491986637	
		2024	0,475665928	0,642764068	0,154974561	2,741112155	1,093311227	4,718970068	
SOHO	Soho Global Health Tbk	2021	0,118082941	0,006021578	-0,043381902	0,675111965	0,571891143	0,983355894	
		2022	0,132150402	0,015540147	-0,033325368	0,746101758	0,646895171	1,164272306	
		2023	0,059145141	-0,048483512	-0,036347534	0,619767606	0,567403707	0,821847257	
			2024	-0,022259717	-0,263476457	-0,041721439	0,379126149	0,52075114	0,214446628
			2021	0,419481844	0,095915159	0,171847568	1,217609675	1,759399928	3,692962744
			2022	0,441269486	0,136016211	0,101827449	1,185883156	1,629223311	3,39510064
			2023	0,411612274	0,009771306	0,097619529	1,021822407	1,726948405	3,168073904
			2024	0,410712408	0,009636138	0,10865401	1,006826221	1,858443321	3,325584326

2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, p

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.



Lampiran. 7 Hasil Dari Variabel X1, X2, X3, Dan Y.

Kode	Nama Perusahaan	Tahun	X1	X2	X3	Y
DVL A	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	2021	0,082440448	21,45846864	0,510651511	2,934268771
		2022	0,070740953	21,42097235	0,431397852	3,199525443
		2023	0,066758101	21,4372797	0,454090825	3,048836905
		2024	0,076565577	21,49408591	0,49177305	2,987725678
INAF	Indofarma Tbk.	2021	-0,01867937	28,33009042	3,444512082	1,635203392
		2022	0,004405441	28,02401687	-235,2166307	-1,408767322
		2023	-0,00640888	27,35635922	-1,94488198	-6,7586201
		2024	-0,006736038	27,15001209	-1,540329327	-8,184217828
KAEF	Kimia Farma Tbk	2021	0,001158654	23,60022556	1,455822432	0,592200277
		2022	0,000627126	23,60945296	1,474741459	0,571150793
		2023	-0,136893724	23,53451619	0,170308928	1169,810294
		2024	-0,073820246	23,42911572	0,1967958	1278,318859
KLBF	Kalbe Farma Tbk	2021	0,124037346	30,87621302	0,206939841	6,030955139
		2022	0,12415737	30,9357558	0,232787637	5,757057806
		2023	0,103583144	30,92898787	0,170308928	6,744163434
		2024	0,111060701	31,01302643	0,1967958	6,250990148
MERK	Merck Tbk.	2021	0,128291031	20,74919365	0,50029411	4,28782048
		2022	0,173313003	20,76022172	0,37029869	5,06452783
		2023	0,186090392	20,68016428	0,20346731	6,493007093
		2024	0,160369449	20,67924783	0,185393379	6,860675836
PYFA	Pyridam Farma Tbk	2021	0,006795829	27,41562445	3,824768626	1,250971471
		2022	0,180718314	28,05172978	2,443008292	1,818106083

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penerbitan, penulisan buku, dan sebagainya.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic Univ



No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	X1	X2	X3	Y
1.	Hak Cipta Diindungi Undang-Undang		2023	-0,055849338	28,05450257	3,277350297	0,939982159
			2024	-0,066712968	29,39078937	4,590026721	0,341441168
	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.	2021	0,097917378	20,91567018	0,246370335	6,229705504
			2022	0,12838152	21,03179945	0,381686384	5,382787055
			2023	0,05161253	21,07487091	0,69117869	4,594613587
			2024	0,029174016	21,21102413	0,834155965	4,421907315
	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk.	2021	0,30988137	15,21890045	0,172213524	6,62559311
			2022	0,270667573	15,22196092	0,16430498	6,585503467
			2023	0,244338174	15,17410119	0,149076726	6,797587293
			2024	0,297243012	15,1865961	0,129530162	7,796782992
	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	2021	0,091019069	29,89739095	0,402749125	4,421278046
			2022	0,091581804	30,05838464	0,500375912	3,962432342
			2023	0,110487601	30,05721498	0,402955665	4,491986637
			2024	0,123979649	30,15588453	0,364815426	4,718970068
	PEHA	Phapros Tbk	2021	0,006144525	21,33223723	1,481235783	0,983355894
			2022	0,015166663	21,31453585	1,34029975	1,164272306
2023			0,004480102	21,29351558	1,613508016	0,821847257	
2024			-0,203234249	21,0809678	2,637644498	0,214446628	
SOHO	Soho Global Health Tbk	2021	0,137021904	15,20726971	0,821281253	3,692962744	
		2022	0,079787038	15,3139273	0,843253397	3,39510064	
		2023	0,078227118	15,37301497	0,97864364	3,168073904	
		2024	0,085485779	15,50413352	0,993220061	3,325584326	

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa ijin pencetakan dan penyediaan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penerbitan, dan penulisan karya tulis.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



RIWAYAT HIDUP PENULIS

Penulis yang bernama Layda Nurhidayah dilahirkan di Kabupaten Rokan Hulu, Kecamatan Tambusai Utara, tepatnya didesa Bangun Jaya pada tanggal 19 September 2004, putri dari pasangan Bapak Dalius Aziz dan Ibu Darliana. Penulis merupakan anak ke empat dari empat bersaudara. Riwayat pendidikan penulis yaitu, penulis mengawali Pendidikan Sekolah Dasar di SD Negeri 003 Tambusai Utara pada tahun 2010-2016, kemudian melanjutkan Pendidikan Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 1 Tambusai Utara pada tahun 2016-2019, dan kemudian melanjutkan Pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 3 Tambusai Utara pada tahun 2019-2022. Selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan pada tahun 2022, yang mana penulis diterima masuk perguruan tinggi melalui jalur mandiri berbasis *Computer Assisted Test (CAT)* dan akhirnya menjadi salah satu mahasiswi Program Studi S1 Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial di UIN Suska Riau.

Penulis berhasil menyelesaikan Skripsi yang berjudul “*PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris : Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024)*”. Dengan berkat dari izin Allah Subhanahu wa ta’ala serta restu dan doa dari orang tua dan keluarga, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dibawah bimbingan Bapak Dr. Nasrullah Djamil, S.E., M.Si., Akt., CA., QIA, OQIA. yang bertepatan pada 07 Mei 2026 penulis mengikuti ujian sidang munaqasah dan menyatakan “LULUS” dengan menyandang gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak).