

# Pengaruh Profitabilitas, Sales Growth, dan Leverage terhadap Financial Distress dengan Pendekatan Springate S-score

Kadek Yuntini\*, Made Arie Wahyuni, Diota Prameswari Vijaya

Fakultas Ekonomi, Program Studi Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha, Buleleng, Indonesia  
Jl. Udayana No.11, Banjar Tegal, Singaraja, Kabupaten Buleleng, Bali 81116  
Email: <sup>1,\*</sup>yuntini@student.undiksha.ac.id, <sup>2</sup>ariewahyuni@undiksha.ac.id, <sup>3</sup>diota.pv@undiksha.ac.id  
Email Penulis Korespondensi: yuntini@student.undiksha.ac.id

**Abstrak**—Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fenomena penurunan kinerja keuangan yang disertai dengan terungkapnya kasus fraud pada PT Kimia Farma Tbk dan PT Indofarma Tbk serta adanya indikasi memburuknya kondisi keuangan perusahaan subsektor farmasi selama periode 2021–2024. Kondisi tersebut menunjukkan pentingnya deteksi dini terhadap risiko financial distress guna mencegah permasalahan keuangan yang lebih serius. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh profitabilitas, sales growth, dan leverage terhadap financial distress yang diukur menggunakan metode Springate s-score pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linear berganda dan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 40 data pengamatan perusahaan selama periode penelitian. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, sales growth, dan leverage secara simultan berpengaruh terhadap financial distress dengan nilai F sebesar 114,129 dan tingkat signifikansi  $< 0,001$ , yang menunjukkan model penelitian memiliki kemampuan penjelasan yang kuat. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap financial distress dengan arah positif terhadap nilai S-Score (koefisien = 2,530; sig.  $< 0,001$ ), yang berarti peningkatan profitabilitas mencerminkan kondisi keuangan yang semakin sehat, sedangkan leverage berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap S-Score (koefisien = -1,720; sig.  $< 0,001$ ) yang menunjukkan bahwa semakin tinggi leverage maka semakin besar risiko kesulitan keuangan. Sementara itu, sales growth tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress (koefisien = -0,226; sig. = 0,241). Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam mendeteksi risiko financial distress secara lebih dini serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan dan penguatan tata kelola perusahaan.

**Kata Kunci:** Profitabilitas; Sales Growth; Leverage; Financial Distress; Springate S-Score

**Abstract**—This study is motivated by the decline in financial performance accompanied by the disclosure of fraud cases at PT Kimia Farma Tbk and PT Indofarma Tbk, as well as indications of deteriorating financial conditions among pharmaceutical sub-sector companies during the 2021–2024 period. These conditions highlight the importance of early detection of financial distress to prevent more severe financial problems. This study aims to empirically examine the effect of profitability, sales growth, and leverage on financial distress measured using the Springate s-score model in pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research employs a quantitative approach using multiple linear regression analysis and purposive sampling technique, resulting in 40 firm-year observations during the research period. The F-test results indicate that profitability, sales growth, and leverage simultaneously affect financial distress ( $F = 114.129$ ;  $p < 0.001$ ), indicating strong model feasibility. Partially, profitability has a significant positive effect on the S-Score (coefficient = 2.530;  $p < 0.001$ ), indicating that higher profitability reflects healthier financial conditions. Leverage also has a significant negative effect on the S-Score (coefficient = -1.720;  $p < 0.001$ ), implying that higher leverage increases the risk of financial distress. Meanwhile, sales growth does not have a significant effect on financial distress (coefficient = -0.226;  $p = 0.241$ ). The findings of this study are expected to contribute to early detection of financial distress risk and serve as a consideration for management and investors in decision-making and strengthening corporate governance.

**Keywords:** Profitability; Sales Growth; Leverage; Financial Distress; Springate S-Score

## 1. PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis berbasis pengetahuan menunjukkan bahwa optimalisasi aset tidak berwujud melalui kecepatan inovasi menjadi faktor penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan menjaga daya saing organisasi di tengah dinamika ekonomi yang semakin kompleks (Purnamawati et al., 2022). Masalah keuangan sering kali menjadi pemicu utama munculnya berbagai konflik, baik pada tingkat individu maupun organisasi (Purnamawati et al., 2023). Seperti konflik kepentingan antara investor dan kreditor, konflik antara agen dan prinsipal, serta konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas, sehingga isu keuangan menjadi salah satu sumber utama permasalahan dalam praktik bisnis dan pelaporan keuangan (Devi et al., 2025). Menurut Vijaya et al. (2022) Kondisi tersebut menunjukkan bahwa stabilitas keuangan perusahaan menjadi faktor penting dalam menjaga keberlangsungan operasional dan kepercayaan para pemangku kepentingan. Dalam konteks tersebut, praktik akuntansi tidak hanya berfungsi sebagai alat teknis pencatatan dan pelaporan yang bersifat netral, tetapi juga sebagai representasi keputusan manajerial dan kepentingan ekonomi yang dapat memengaruhi bagaimana kondisi keuangan perusahaan dipersepsikan oleh para pemangku kepentingan (Atmadja et al., 2025). Keberlangsungan usaha perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan manajemen dalam mengelola kinerja keuangan secara sehat dan transparan (Martadinata et al., 2025). Menurut Ellin & Matasik (2025) ketika perusahaan gagal menjaga stabilitas keuangan, kondisi tersebut dapat berkembang menjadi *financial distress*, yaitu fase penurunan keuangan yang ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, menurunnya profitabilitas, serta melemahnya struktur permodalan. Dalam banyak kasus, kondisi *financial distress* tidak hanya dipicu oleh faktor ekonomi, tetapi juga diperparah oleh lemahnya tata kelola perusahaan dan praktik kecurangan (*fraud*) (Nurdiana & Khusnah, 2023). Subsektor farmasi merupakan salah satu subsektor strategis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena berperan penting dalam sistem kesehatan nasional. Namun, dalam periode 2022–2024,

kinerja keuangan sejumlah perusahaan farmasi menunjukkan tekanan yang signifikan (C. W. A. Putri & Amri, 2025). Tekanan tersebut tidak hanya tercermin dari penurunan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan, tetapi juga dari meningkatnya risiko *financial distress* yang disertai dengan terungkapnya kasus fraud pada beberapa perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa stabilitas keuangan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor operasional, tetapi juga oleh kualitas pelaporan keuangan dan efektivitas tata kelola perusahaan (Kurniawan & Savitri, 2025).

Fenomena tersebut secara nyata tercermin pada PT Kimia Farma Tbk (KAEF). Pada tahun 2021, Kimia Farma terungkap melakukan manipulasi laporan keuangan terkait pencatatan penjualan, yang menyebabkan laba perusahaan dilaporkan lebih tinggi dari kondisi sebenarnya (Susetyo & Lestari, 2025). *Fraud* adalah tindakan kecurangan yang dilakukan secara sengaja untuk memperoleh keuntungan pribadi atau kelompok melalui manipulasi, penyalahgunaan, atau penyajian informasi yang tidak benar (Yuniarta et al., 2024). Adanya kecurangan laporan keuangan menjadi suatu bentuk kejahatan penipuan laporan keuangan dengan tujuan menyesatkan beberapa pihak untuk kepentingan pihak tertentu (Masdiantini et al., 2022). Dampak dari praktik tersebut berlanjut pada periode berikutnya, di mana pada tahun 2023 Kimia Farma mencatat kerugian bersih yang sangat signifikan, mencerminkan penurunan profitabilitas yang tajam serta melemahnya kondisi keuangan perusahaan. Meskipun pada tahun 2024 perusahaan mulai menunjukkan perbaikan dengan menurunnya nilai kerugian, kondisi tersebut mengindikasikan bahwa tekanan keuangan yang dialami perusahaan masih berlanjut dan berpotensi mengarah pada *financial distress*. Kondisi yang lebih serius dialami oleh PT Indofarma Tbk (INAF). Perusahaan ini tidak hanya mengalami penurunan pendapatan dan peningkatan kerugian bersih secara berkelanjutan, tetapi juga terlibat dalam kasus fraud terkait pengelolaan keuangan dan transaksi fiktif (Ellin & Matasik, 2025). Kasus tersebut berdampak langsung pada memburuknya kinerja keuangan Indofarma, yang ditunjukkan oleh defisit saldo laba yang semakin besar serta struktur permodalan yang tidak sehat. Menurut Awalayah & Syahzuni (2025) Tingginya liabilitas dibandingkan dengan aset dan ekuitas mencerminkan tingkat *leverage* yang tinggi, yang secara teoritis meningkatkan risiko kegagalan keuangan dan mempercepat terjadinya *financial distress*.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa *financial distress* tidak terjadi secara tiba-tiba, melainkan merupakan hasil dari akumulasi berbagai indikator keuangan yang memburuk. Menurut Sari & Wahyuni (2025) Profitabilitas yang rendah atau negatif mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Ketika profitabilitas menurun, perusahaan kehilangan sumber pendanaan internal untuk menopang operasional dan memenuhi kewajiban keuangan, sehingga meningkatkan risiko *financial distress* (Khotimah, Lyana Nurul Suhasto & Wibawa, 2025). Kondisi ini terlihat pada Kimia Farma dan Indofarma yang mencatat kerugian bersih secara berkelanjutan dalam periode penelitian. Selain profitabilitas, pertumbuhan penjualan (*sales growth*) juga menjadi indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan. Menurut Istiqomah & Indira (2025) *Sales growth* yang positif menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan daya saing dan meningkatkan pendapatan, sedangkan *sales growth* yang menurun atau negatif mencerminkan melemahnya kinerja operasional. Penurunan penjualan yang dialami oleh Indofarma menunjukkan berkurangnya arus kas masuk, yang pada akhirnya menyulitkan perusahaan dalam menutup biaya operasional dan kewajiban finansialnya. Secara teoritis, semakin rendah *sales growth*, semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Pamela & Evana, 2025). Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji hubungan profitabilitas dan *sales growth* terhadap *financial distress*, sebagian besar studi masih berfokus pada sektor manufaktur secara umum, sehingga kajian spesifik pada subsektor farmasi yang memiliki karakteristik regulasi dan risiko operasional berbeda masih relatif terbatas.

Di sisi lain, *leverage* mencerminkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan berbasis utang. Menurut Agatharuna & Suriawinata (2025) Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan tingginya beban bunga dan kewajiban pembayaran utang, yang dapat meningkatkan tekanan keuangan perusahaan. Pada kondisi kinerja keuangan yang menurun, *leverage* yang tinggi justru memperbesar risiko *financial distress* karena perusahaan tidak memiliki kemampuan yang memadai untuk memenuhi kewajibannya (Putri et al., 2025). Fenomena ini terlihat pada Indofarma yang memiliki proporsi liabilitas yang tinggi di tengah penurunan pendapatan dan kerugian bersih yang berkelanjutan Ellin & Matasik (2025). Dengan demikian, penurunan profitabilitas, perlambatan atau penurunan *sales growth*, serta tingginya *leverage* merupakan faktor-faktor keuangan yang saling berkaitan dan berpotensi meningkatkan risiko *financial distress*. Kondisi tersebut semakin diperparah oleh praktik fraud yang mencerminkan lemahnya pengendalian internal dan tata kelola perusahaan, sehingga informasi keuangan yang dihasilkan tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan yang sebenarnya (Sastroredjo, Probowo Erawan Suganda, 2025). Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur menggunakan model *Springate s-score*, yaitu model prediksi kebangkrutan yang mengombinasikan rasio keuangan utama untuk menilai tingkat kesehatan finansial perusahaan. Menurut Paramitha (2025) Model Springate dinilai relevan karena mampu memberikan gambaran kuantitatif mengenai risiko *financial distress*. Penggunaan model ini juga memungkinkan pengujian empiris hubungan antara variabel kinerja keuangan dan probabilitas distress secara lebih terukur dibandingkan pendekatan deskriptif semata.

Berdasarkan fenomena penurunan kinerja keuangan yang disertai dengan terungkapnya kasus fraud pada PT Kimia Farma Tbk dan PT Indofarma Tbk, serta adanya indikasi memburuknya kondisi keuangan perusahaan subsektor farmasi selama periode 2021–2024, penelitian ini penting untuk dilakukan. Penelitian ini menempatkan diri sebagai pengembangan dari studi-studi sebelumnya dengan mengintegrasikan perspektif profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan *leverage* dalam kerangka prediksi *financial distress* berbasis model Springate pada konteks subsektor farmasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh profitabilitas, *sales growth*, dan *leverage* terhadap *financial distress* dengan pendekatan *Springate s-score* pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah dalam mendeteksi risiko *financial distress* secara lebih dini serta menjadi bahan pertimbangan dalam penguatan tata kelola dan pengambilan keputusan keuangan.

## 2. METODE PENELITIAN

### 2.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian asosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Mahanggi et al., 2024). Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menggunakan data numerik yang dianalisis secara statistik untuk menguji hubungan antara *profitabilitas*, *sales growth*, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Berdasarkan dimensi waktu, penelitian ini menggunakan data deret waktu (*time series*) selama periode 2022–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan subsektor farmasi sebagai objek penelitian didasarkan pada karakteristik industri yang memiliki tingkat regulasi tinggi, sensitivitas terhadap kebijakan kesehatan nasional, serta dinamika kinerja keuangan yang mengalami tekanan signifikan, sehingga relevan untuk mengkaji risiko *financial distress*.

### 2.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024, yang berjumlah 11 perusahaan. Populasi tersebut mencerminkan keseluruhan unit analisis yang memiliki karakteristik tertentu sesuai dengan tujuan penelitian, tidak terbatas pada individu, tetapi mencakup entitas bisnis beserta elemen-elemen yang relevan di dalamnya (Timamah et al., 2025). Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti (Tajik et al., 2024). Kriteria tersebut meliputi perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar secara berturut-turut di BEI selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, serta memiliki data keuangan yang relevan dan dapat diolah sesuai dengan variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, sebanyak 10 perusahaan subsektor farmasi memenuhi syarat sebagai sampel penelitian dan diamati selama lima tahun periode penelitian. Dengan demikian, total data penelitian yang digunakan dalam analisis berjumlah 40 data observasi. Penggunaan *purposive sampling* bertujuan untuk memastikan konsistensi data panel serta meminimalkan bias akibat data yang tidak lengkap, sehingga hasil penelitian dapat direplikasi pada periode pengamatan yang serupa.

### 2.3 Teknik Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS (Statistical Package for the Social Sciences) sebagai alat pengolahan data statistik. Analisis diawali dengan statistik deskriptif yang bertujuan untuk memberikan gambaran umum karakteristik data penelitian melalui nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum, standar deviasi, dan jumlah sampel pada masing-masing variabel, tanpa melakukan generalisasi (Wulan Kusuma et al., 2024). Hasil statistik deskriptif disajikan dalam bentuk tabel dan dijelaskan secara naratif untuk mempermudah pemahaman terhadap kondisi data.

Selanjutnya, dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Menurut Isnaini et al. (2025) uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal, yang diuji menggunakan grafik dan Uji Kolmogorov–Smirnov dengan tingkat signifikansi 0,05. Uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan tidak adanya korelasi antar variabel independen dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui kesamaan varians residual melalui pengamatan pola scatterplot, sedangkan uji autokorelasi dilakukan menggunakan Uji Durbin–Watson untuk memastikan tidak adanya korelasi residual antar periode pengamatan, mengingat penelitian menggunakan data perusahaan dengan periode lebih dari satu tahun (Hutagaol, 2025). Tahapan pengujian asumsi klasik dilakukan sebelum analisis regresi untuk memastikan model memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE), sehingga estimasi parameter regresi menjadi valid secara statistik.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh *profitabilitas*, *sales growth*, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian. Analisis regresi linear berganda digunakan karena penelitian ini melibatkan lebih dari satu variabel independen yang secara simultan diduga memengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2021). Model regresi yang digunakan dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \quad (1)$$

Y merupakan *financial distress*, a adalah konstanta,  $b_1$ – $b_3$  merupakan koefisien regresi masing-masing variabel independen,  $X_1$  adalah *profitabilitas*,  $X_2$  adalah *sales growth*,  $X_3$  adalah *leverage*, dan e merupakan error term atau variabel gangguan.

Setelah model regresi diestimasi, dilakukan beberapa tahap pengujian statistik untuk mengevaluasi kelayakan model dan menguji hipotesis penelitian. Pertama, dilakukan uji koefisien determinasi (Adjusted  $R^2$ ) yang bertujuan untuk

mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai Adjusted R<sup>2</sup> digunakan karena mampu menyesuaikan jumlah variabel independen dalam model, sehingga memberikan estimasi yang lebih akurat dibandingkan R<sup>2</sup> biasa, terutama pada model dengan lebih dari satu variabel bebas (Ghozali, 2021). Semakin tinggi nilai Adjusted R<sup>2</sup>, maka semakin besar kemampuan model dalam menjelaskan perubahan financial distress.

Selanjutnya dilakukan uji simultan (uji F) untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi F dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 5% ( $\alpha = 0,05$ ). Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dinyatakan layak dan variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap financial distress (Sugiyono, 2022).

Pengujian hipotesis utama dilakukan melalui uji parsial (uji t) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi (p-value) hasil regresi dengan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ). Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sedangkan apabila lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak (Ghozali, 2021). Selain itu, arah pengaruh ditentukan berdasarkan tanda koefisien regresi (positif atau negatif), yang menunjukkan hubungan searah atau berlawanan antara variabel independen dan variabel dependen.

## 2.4 Variabel Penelitian

### 2.4.1 Financial distress

*Financial distress* merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan yang serius sehingga mengancam keberlangsungan usahanya dan berpotensi mengarah pada kebangkrutan (Tamba et al., 2025). Kondisi ini umumnya terjadi sebelum perusahaan benar-benar berada pada tahap tidak mampu beroperasi secara normal. Menurut Putri & Syahzuni (2025) *Financial distress* dapat dipicu oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal, seperti penurunan kinerja operasional, ketidakefisienan pengelolaan aset, tingginya beban utang, penurunan pendapatan, serta ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola arus kas secara optimal. Apabila kondisi ini tidak segera ditangani, maka risiko kegagalan usaha dan kebangkrutan akan semakin meningkat (Pujiastuti, 2025).

Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur menggunakan metode *Springate s-score*, yaitu model prediksi kebangkrutan yang dikembangkan oleh Springate dengan mengombinasikan beberapa rasio keuangan untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan. Model *Springate s-score* dipilih karena memiliki tingkat akurasi yang baik dalam mengidentifikasi potensi kesulitan keuangan perusahaan serta relatif sederhana dalam penerapannya (Paramitha, 2025). Secara operasional, variabel financial distress dinyatakan dalam bentuk nilai S-Score yang dihitung berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan, kemudian digunakan sebagai variabel dependen dalam analisis regresi. Adapun rumus *Springate s-score* adalah sebagai berikut:

$$S\text{-Score} = 1,03(X1) + 3,07(X2) + 0,66(X3) + 0,4(X4) \quad (2)$$

Keterangan variabel dalam model *Springate s-score* adalah sebagai berikut:

X1 merupakan rasio Modal Kerja terhadap Total Aset yang mencerminkan kemampuan likuiditas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. X2 adalah rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) terhadap Total Aset yang menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. X3 merupakan rasio Laba Sebelum Pajak terhadap Kewajiban Lancar yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dari laba yang dihasilkan. Sementara itu, X4 adalah rasio Penjualan terhadap Total Aset yang mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan.

Berdasarkan nilai *Springate s-score*, kondisi keuangan perusahaan diklasifikasikan ke dalam dua kategori yaitu:

- Perusahaan dengan nilai S-Score lebih besar dari 0,862 dikategorikan sebagai perusahaan yang berada dalam kondisi keuangan sehat atau tidak mengalami *financial distress*.
- Perusahaan dengan nilai S-Score kurang dari atau sama dengan 0,862 diklasifikasikan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* dan memiliki potensi risiko kebangkrutan yang lebih tinggi.

### 2.4.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimilikinya (Nurdiana & Khusnah, 2023). Menurut Khotimah, Suhasto & Wibawa (2025) Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan guna menciptakan keuntungan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat serta kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban finansial, sehingga dapat menurunkan risiko terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah mengindikasikan lemahnya kinerja operasional dan dapat meningkatkan tekanan keuangan perusahaan (Sitompul et al., 2025).

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA). ROA dipilih karena rasio ini mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih (Gami et al., 2025). Rasio ini juga mencerminkan tingkat efisiensi penggunaan aset oleh manajemen perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba, yang pada akhirnya

dapat menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Adapun rumus Return on Assets (ROA) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \tag{3}$$

Secara operasional, profitabilitas diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA) yang diperoleh dari perbandingan laba bersih terhadap total aset perusahaan pada akhir periode laporan keuangan.

**2.4.3 Sales growth**

*Sales growth* atau pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perubahan tingkat penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya (Putri & Amri, 2025). Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan serta menunjukkan keberhasilan strategi pemasaran dan daya saing perusahaan di pasar. Tingkat *sales growth* yang tinggi menunjukkan adanya peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan, yang berpotensi meningkatkan pendapatan dan laba, sehingga dapat memperkuat kondisi keuangan perusahaan dan menurunkan risiko terjadinya *financial distress*.

Sebaliknya, *sales growth* yang rendah atau bernilai negatif menunjukkan penurunan kinerja penjualan, yang dapat berdampak pada melemahnya arus kas dan penurunan laba perusahaan. Kondisi tersebut dapat meningkatkan tekanan keuangan dan memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Pamela & Evana, 2025). Dalam penelitian ini, *sales growth* diukur dengan membandingkan total penjualan tahun berjalan dengan total penjualan tahun sebelumnya, sehingga dapat menggambarkan tingkat pertumbuhan penjualan secara periodik. Variabel sales growth dihitung secara periodik menggunakan perubahan total penjualan tahunan, sehingga mencerminkan dinamika pertumbuhan operasional perusahaan dari waktu ke waktu. Adapun rumus *sales growth* adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales growth} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}} \tag{4}$$

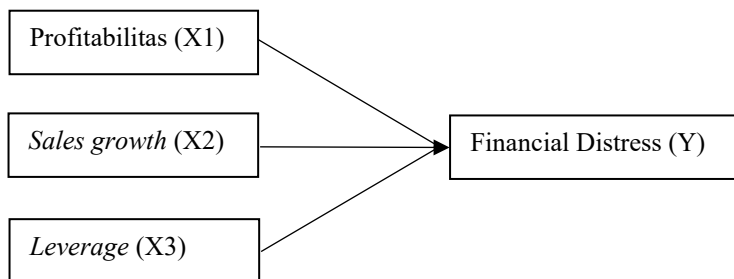
**2.4.4 Leverage**

*Leverage* digunakan untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan dalam membiayai aset yang dimiliki (Putri & Syahzuni, 2025). Dalam penelitian ini, tingkat *leverage* diukur menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR), yaitu rasio yang menunjukkan proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh total kewajiban. Penggunaan DAR bertujuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Menurut Syamsuddin et al. (2023), perhitungan Debt to Asset Ratio dirumuskan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \tag{5}$$

*Debt to Asset Ratio* mencerminkan struktur pendanaan perusahaan, khususnya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber dana eksternal berupa utang. Nilai DAR yang tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, sehingga risiko keuangan yang dihadapi perusahaan menjadi lebih besar. Sebaliknya, nilai DAR yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan internal atau ekuitas, yang mencerminkan kondisi keuangan yang relatif lebih stabil. Oleh karena itu, rasio ini memiliki peran penting dalam analisis kesehatan keuangan perusahaan dan sering dijadikan pertimbangan oleh investor maupun kreditor dalam menilai tingkat risiko dan kelayakan pembiayaan perusahaan.

**2.5 Kerangka Dasar Penelitian**



**Gambar 1.** Kerangka Penelitian

Pada Gambar 1 yaitu merupakan kerangka dasar penelitian yang menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas profitabilitas, *sales growth*, dan *leverage*, sedangkan variabel dependen adalah *financial distress* yang diukur menggunakan pendekatan *Springate s-score*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *sales growth* dan *leverage* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, guna memberikan gambaran awal mengenai faktor risiko keuangan yang dihadapi perusahaan sub sektor farmasi.

**2.6 Hipotesis**

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya memiliki arus kas yang lebih stabil, efisiensi operasional yang baik, serta kemampuan yang lebih besar dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah dapat mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola biaya dan menghasilkan pendapatan secara optimal, sehingga meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan *financial distress*, di mana semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Putri & Tumirin (2025) dan Putri & Amri (2025)). Dengan demikian, profitabilitas berperan penting dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

H1: Profitabilitas Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial distress*.

*Sales growth* menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan dari periode ke periode, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan pangsa pasar. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mengindikasikan adanya peningkatan permintaan terhadap produk atau jasa perusahaan, sehingga dapat memperkuat pendapatan dan likuiditas perusahaan. Kondisi ini memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban operasional dan finansialnya dengan lebih baik. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan yang rendah atau negatif dapat menekan arus kas dan meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Beberapa penelitian menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, karena perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang baik cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih sehat (Istiqomah & Indira (2025) dan Sugiharto et al. (2021))

H2: *Sales growth* Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial distress*.

*Leverage* mencerminkan seberapa besar penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin besar beban keuangan yang harus ditanggung perusahaan dalam bentuk pembayaran bunga dan pokok utang. Kondisi ini dapat meningkatkan tekanan keuangan, terutama ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan atau ketidakstabilan arus kas. Rasio *leverage* seperti Debt to Asset Ratio (DAR) menunjukkan proporsi aset yang dibiayai oleh utang. Penggunaan *leverage* yang tinggi secara signifikan dapat meningkatkan risiko terjadinya *financial distress* apabila tidak diimbangi dengan manajemen risiko dan kinerja keuangan yang baik (Wati & Januari (2025) dan Fajarsari et al. (2023))

H3: *Leverage* Berpengaruh Positif Terhadap *Financial distress*.

**3. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**3.1 Hasil Pengujian**

**3.1.1 Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), serta standar deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 1 berikut.

**Tabel 1.** Hasil Uji Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Financial distress</i>	40	-5.20	5.22	1.3172	1.93828
Profitabilitas	40	-1.25	0.29	0.0298	0.27602
<i>Sales growth</i>	40	-1.01	2.61	0.1188	0.53542
<i>Leverage</i>	40	-0.19	4.17	0.6175	0.71338
Valid n (listwise)	40				

Berdasarkan Tabel 1, diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 40 data pengamatan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan selama periode penelitian. Adapun hasil statistik deskriptif masing-masing variabel dapat diuraikan sebagai berikut.

a. *Financial distress* (S-Score)

Variabel *Financial distress* memiliki nilai minimum sebesar -5.41 dan nilai maksimum sebesar 4.74. Nilai rata-rata (mean) sebesar 1.3172 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sampel berada pada kondisi keuangan yang relatif aman. Sementara itu, nilai standar deviasi sebesar 1.89963 mengindikasikan adanya variasi kondisi keuangan antar perusahaan, mulai dari perusahaan yang berada dalam kondisi distress hingga perusahaan dengan kondisi keuangan yang sehat.

b. Profitabilitas

Variabel Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -1.23 dan nilai maksimum sebesar 0.28. Nilai rata-rata sebesar 0.0297 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mampu menghasilkan laba, meskipun dalam jumlah yang relatif kecil. Nilai standar deviasi sebesar 0.27780 menunjukkan adanya perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, di mana sebagian perusahaan mengalami kerugian dan sebagian lainnya memperoleh keuntungan.

c. *Sales growth*

Variabel *Sales growth* memiliki nilai minimum sebesar -1.01 dan nilai maksimum sebesar 2.61. Nilai rata-rata sebesar 0.1188 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang positif selama periode penelitian. Namun, nilai standar deviasi sebesar 0.53542 mengindikasikan adanya variasi pertumbuhan penjualan antar perusahaan, di mana terdapat perusahaan yang mengalami penurunan penjualan dan perusahaan lainnya mengalami peningkatan penjualan yang cukup signifikan.

d. *Leverage*

Variabel *Leverage* memiliki nilai minimum sebesar -0.19 dan nilai maksimum sebesar 4.17. Nilai rata-rata *leverage* sebesar 0.6175 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan menggunakan utang sebesar 61.75 persen dari total asetnya dalam mendanai kegiatan operasional. Nilai standar deviasi sebesar 0.71338 menunjukkan adanya perbedaan struktur pendanaan antar perusahaan, di mana sebagian perusahaan memiliki tingkat utang yang relatif rendah dan sebagian lainnya memiliki tingkat utang yang cukup tinggi..

3.1.2 Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah residual pada model regresi memenuhi asumsi distribusi normal, yang merupakan salah satu prasyarat dalam pengujian statistik parametrik seperti uji *t* dan uji *F* (Ghozali, 2021:29). Dalam uji Kolmogorov–Smirnov, pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi (*Asymp. Sig.*) dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka data residual dinyatakan berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka data residual tidak berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

N		50	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.585939804	
Most Extreme Differences	Absolute	.130	
	Positive	.130	
	Negative	-.071	
Test Statistic		.130	
Asymp. Sig. (2 – tailed) <sup>c</sup>		.085	
Monte Carlo Sig. (2 – tailed) <sup>c</sup>	Sig	.084	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.077
	Upper Bound	.091	

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji Kolmogorov–Smirnov, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,085, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung multikolinearitas, yaitu kondisi di mana antar variabel bebas saling berkorelasi tinggi. Indikator yang digunakan dalam pengujian multikolinearitas adalah nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Suatu model regresi dinyatakan tidak mengalami multikolinearitas apabila nilai Tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 (Ghozali, 2021:157).

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Tolerance	Statistics VIF
1	Profitabilitas	.370	2.706
	<i>Sales growth</i>	.926	1.080
	<i>Leverage</i>	.385	2.599

Berdasarkan Tabel 3 hasil uji multikolinearitas, diperoleh nilai Tolerance untuk variabel profitabilitas sebesar 0,370, variabel *sales growth* sebesar 0,926, dan variabel *leverage* sebesar 0,385. Seluruh nilai tolerance tersebut menunjukkan angka lebih besar dari 0,10. Sementara itu, nilai VIF untuk variabel profitabilitas sebesar 2,706, variabel *sales growth* sebesar 1,080, dan variabel *leverage* sebesar 2,599, yang seluruhnya berada di bawah 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas, sehingga seluruh variabel independen layak digunakan dalam analisis regresi linier berganda.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians residual antar pengamatan dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari gejala heteroskedastisitas, yaitu ketika varians residual bersifat konstan (homoskedastis). Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser, dengan meregresikan nilai absolut residual (ABRESID) terhadap variabel independen.

Kriteria pengambilan keputusan dalam uji ini adalah apabila nilai signifikansi (Sig.) masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas (Ghozali, 2021).

**Tabel 4.** Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized	Coefficients	Standardized	T	Sig
		Std. Error	Coefficients Beta		
1 (Constant)	.524	.100		5.223	<.001
Profitabilitas	-.685	.325	-.493	-2.108	.082
<i>Sales growth</i>	-.184	.107	-.255	-1.730	.092
<i>Leverage</i>	-.076	.124	-.140	-.613	.544

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan pada Tabel 4, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,082 untuk variabel profitabilitas, 0,092 untuk variabel *sales growth*, dan 0,544 untuk variabel *leverage*. Seluruh nilai signifikansi tersebut berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan variabel independen terhadap nilai absolut residual, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokolerasi

Menurut Ghozali (2021), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode saat ini dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengandung gejala autokorelasi, karena keberadaan autokorelasi dapat menyebabkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak efisien. Dalam penelitian ini, pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan uji Durbin–Watson (DW).

**Tabel 5.** Hasil Uji Autokokorelasi

Model	R	R-Square	Adjusted	R	Std. Error of the	Durbin Watson
			Square	Estimate		
1	.951 <sup>a</sup>	.905	.897	.60987		1.732

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang disajikan pada Tabel 5, diperoleh nilai Durbin–Watson sebesar 1,732. Selanjutnya, nilai tersebut dibandingkan dengan nilai batas bawah (dL) dan batas atas (dU) pada tabel Durbin–Watson. Dengan jumlah observasi (n) dan jumlah variabel independen (k = 3). Pada penelitian ini, nilai Durbin–Watson sebesar 1,732 berada di antara dU dan 4 – dU (1,456 < 1,732 < 2,268). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model regresi yang digunakan.

**3.1.3 Uji Hipotesis**

a. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi serta untuk menguji apakah seluruh variabel independen yang dimasukkan dalam model secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji F dilakukan pada model regresi linear berganda yang melibatkan variabel profitabilitas, *sales growth*, dan *leverage* sebagai variabel independen, serta *financial distress* sebagai variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji F adalah apabila nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dinyatakan layak dan variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

**Tabel 6.** Hasil Uji F

Model		Sum of	df	Mean	F	Sig.
		Squares		Square		
1	Regression	127.346	3	42.449	114.129	< .001 <sup>b</sup>
	Residual	13.390	36	.372		
	Total	140.736	39			

Berdasarkan hasil uji F yang disajikan pada Tabel 6, diperoleh nilai F hitung sebesar 114.129 dengan tingkat signifikansi < 0,001. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak (fit). Dengan demikian, variabel profitabilitas, *sales growth*, dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

b. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dianggap konstan. Dalam penelitian ini, uji t dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *sales growth*, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Kriteria pengambilan keputusan adalah apabila nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0,05, maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji t

Model		Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig
1	(Constant)	2.331	.179		13.055	<.001
	Profitabilitas	2.530	.578	.370	4.375	<.001
	<i>Sales growth</i>	-.226	.190	-.064	-1.191	.241
	<i>Leverage</i>	-1.720	.221	-.646	-7.794	<.001

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 7, diketahui bahwa konstanta memiliki nilai koefisien sebesar 2.331 dengan nilai t sebesar 13.055 dan signifikansi < 0.001, sehingga signifikan. Variabel Profitabilitas memiliki koefisien regresi (B) sebesar 2.530 dengan nilai t sebesar 4.375 dan signifikansi < 0.001, yang berarti berpengaruh signifikan secara parsial dengan arah pengaruh positif (Beta = 0.370). Variabel *Sales growth* memiliki koefisien sebesar -0.226 dengan nilai t sebesar -1.191 dan signifikansi sebesar 0.241, sehingga tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Financial distress*, dengan arah pengaruh negatif (Beta = -0.064). Sementara itu, variabel *Leverage* memiliki koefisien sebesar -1.720 dengan nilai t sebesar -7.794 dan signifikansi < 0.001, yang berarti berpengaruh signifikan secara parsial dengan arah pengaruh negatif (Beta = -0.646).

### 3.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil uji hipotesis terhadap data perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2021 – 2024, hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, *sales growth*, dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress* yang diukur menggunakan metode Springate (S-Score). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak dan mampu menjelaskan variasi kondisi *financial distress* perusahaan. Secara parsial, hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Penjelasan lebih lanjut mengenai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *financial distress*.

#### 3.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil uji t, variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 2.530 dengan nilai t sebesar 4.375 dan tingkat signifikansi < 0.001, yang berarti lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi nilai S-Score. Mengingat *financial distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan metode Springate, di mana nilai S-Score yang lebih tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang lebih sehat, maka hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas akan memperkecil potensi terjadinya *financial distress*. Secara teoritis, hasil ini mendukung *signaling theory*, di mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba menjadi sinyal positif mengenai efektivitas operasional dan keberlanjutan usaha. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kapasitas lebih besar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga risiko tekanan keuangan menjadi lebih rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Putri & Tumirin (2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, di mana perusahaan dengan tingkat Return on Assets (ROA) yang tinggi cenderung memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah karena mampu menghasilkan laba secara optimal untuk mendukung operasional dan memenuhi kewajiban keuangannya. Penelitian Putri & Amri (2025) turut memperkuat temuan tersebut dengan menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi indikator penting dalam menjaga stabilitas keuangan dan menghindari tekanan finansial.

#### 3.2.2 Pengaruh *Sales growth* terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil uji t, variabel *sales growth* memiliki nilai koefisien sebesar -0.226 dengan nilai t sebesar -1.191 dan tingkat signifikansi sebesar 0.241 (> 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. Secara teoritis, pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan memperluas pangsa pasar. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi diasumsikan memiliki prospek usaha yang baik dan kinerja operasional yang meningkat Putri & Amri (2025). Namun demikian, pertumbuhan penjualan tidak selalu diikuti oleh peningkatan laba bersih maupun arus kas operasional. Dalam beberapa kondisi, peningkatan penjualan dapat terjadi karena kebijakan kredit yang longgar, ekspansi usaha yang agresif, atau peningkatan biaya distribusi dan promosi, sehingga justru meningkatkan beban operasional perusahaan. Kondisi tersebut dapat mengurangi efektivitas pertumbuhan penjualan dalam memperbaiki kesehatan keuangan perusahaan. Menurut Pamela & Evana (2025) *financial distress* pada dasarnya lebih dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta mengelola kewajiban keuangannya dibandingkan hanya oleh peningkatan volume penjualan. Apabila pertumbuhan penjualan tidak diiringi dengan efisiensi biaya dan pengelolaan keuangan yang baik, pengaruhnya terhadap penurunan risiko distress menjadi tidak signifikan (Sugiharto et al., 2021).

#### 3.2.3 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress*

Variabel *leverage* memiliki koefisien sebesar -1.720 dengan nilai t sebesar -7.794 dan tingkat signifikansi < 0.001, yang berarti lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Koefisien yang bernilai negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage*, maka nilai S-Score akan semakin menurun. Karena penurunan S-Score mencerminkan peningkatan risiko *financial distress*, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* yang tinggi meningkatkan potensi terjadinya kesulitan keuangan. Secara teoritis, hasil ini sesuai dengan *trade-off theory* dalam struktur modal yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan risiko keuangan akibat beban bunga dan kewajiban pembayaran tetap. Ketika proporsi utang terlalu tinggi, perusahaan menghadapi tekanan likuiditas yang lebih besar sehingga meningkatkan kemungkinan kesulitan keuangan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Wati & Januarti (2025) serta Fajarsari et al. (2023) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dengan demikian, *leverage* menjadi salah satu faktor dominan yang memengaruhi kondisi *financial distress* dalam penelitian ini, yang ditunjukkan pula oleh nilai *t* yang paling besar secara absolut dibandingkan variabel lainnya.

#### 4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, sales growth, dan leverage secara simultan berpengaruh terhadap financial distress yang diukur menggunakan metode Springate (S-Score), sehingga model penelitian dinyatakan layak dalam menjelaskan kondisi kesulitan keuangan perusahaan sub sektor farmasi. Secara parsial, profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai S-Score, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka kondisi keuangan semakin sehat dan risiko financial distress semakin rendah, sehingga hipotesis pertama diterima. Sebaliknya, sales growth tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress, yang mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan tidak selalu diikuti oleh peningkatan laba maupun arus kas operasional, sehingga belum mampu secara langsung menekan risiko kesulitan keuangan dan hipotesis kedua ditolak. Sementara itu, leverage berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai S-Score, yang berarti semakin tinggi penggunaan utang maka semakin besar potensi perusahaan mengalami financial distress, sehingga hipotesis ketiga diterima. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen, investor, dan kreditor untuk lebih memperhatikan kemampuan profitabilitas dan pengelolaan struktur modal sebagai indikator utama kesehatan keuangan perusahaan, sekaligus memberikan kontribusi empiris bahwa pada sektor farmasi risiko distress lebih dipengaruhi oleh kinerja laba dan kebijakan pendanaan dibandingkan pertumbuhan penjualan. Namun demikian, penelitian ini masih memiliki keterbatasan pada jumlah sampel, periode observasi, serta variabel penelitian yang terbatas, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode dan sampel serta menambahkan variabel lain seperti likuiditas, aktivitas, tata kelola perusahaan, dan faktor makroekonomi agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

#### REFERENCES

- Agatharuna, N., & Suriawinata, I. S. (2025). The Effect Of Leverage , Activity , Profitability , Growth , And Firm Size On Financial Distress. *Jurnal Manajemen Stei*, 11(1), 53–68. <https://doi.org/10.36406/Jmstei.V11i1.40> Abstrak
- Atmadja, A. T., Karyada, I. P. F., Adiputra, M. P., & Werastuti, D. N. S. (2025). Constructing Indigenous Accounting Standards In Bali : A Study Of Identity Politics. *Proceeding The 10th International Conference On Tourism, Economics, Accounting, Management, And Social Science*, 395–403.
- Awaliyah, R. N., & Syahzuni, B. A. (2025). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. 5(1), 1–15. <https://doi.org/10.53697/Emba.V5i1.2442>
- Devi, S., Yadnyana, I. K., Widanaputra, A. A. G. P., & Ratnadi, N. M. D. (2025). Mapping Tolerance In Accounting And Finance : A Decade Of Behavioral Insights And Research Trends ( 2013 – 2023 ). *Jia (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 10(1), 1–24.
- Ellin, & Matasik, A. L. (2025). Analisis Kondisi Financial Distress Pada Pt . Indofarma Tbk . Periode 2022-2024. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen Dan Ekonomi*, 4(2), 29–53. <https://doi.org/10.59024/Semnas.V4i2.664>
- Fajarsari, H., Ulum, B., Mustafa, & Alfiana. (2023). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021). *Jurnal Imliah Dunomika*, 07(02), 1–10. <https://doi.org/10.29040/Jie.V7i2.9711>
- Gami, E. R. P., Pakpahan, D. R., & Hecimovic, A. (2025). The Impact Of Liquidity , Leverage , And Profitability Ratios On Financial Distress. *Quantitative Economics And Management Studies (Qems)*, 6(4), 604–611. <https://doi.org/10.35877/454ri.Qems4036>
- Hutagaol, K. (2025). Kajian Tentang Uji Asumsi Klasik Berbantuan Spss. *Jurnal Padagogik*, 8(2), 15–28. <https://doi.org/10.35974/Jpd.V8i2.4173>
- Isnaini, M., Afgani, M. W., Haqqi, A., & Azhari, I. (2025). Teknik Analisis Data Uji Normalitas. *J-Ceki : Jurnal Cendekia Ilmiah*, 4(2), 1377–1384. <https://doi.org/10.56799/Jceki.V4i2.7007>
- Istiqomah, N., & Indira, I. (2025). The Influence Of Sales Growth And Profit Growth On Financial Distress With Asset Growth As A Moderating Variable. *Jeams: Journal Of Economy, Accounting And Management Science*, 6(2), 78–89. <https://doi.org/10.55173/Jeams.V6i2.47>
- Khotimah, Lyana Nurul Suhasto, R. I. N., & Wibawa, K. D. (2025). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Leverage , Ukuran Perusahaan , Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress ( Studi Kasus Pada Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2023). *Equivalent : Journal Of Economic, Accounting And Management*, 3(2), 1062–1080. <https://doi.org/10.61994/Equivalent.V3i2.1175>
- Kurniawan, P. S., & Savitri, N. L. A. (2025). Corporate Ownership Structure , Sustainability Culture , And Corporate Financial Reporting Quality : A Literature Review. *Gorontalo Accounting Journal*, 8(2), 253–274. <https://doi.org/10.32662/Gaj.V8i2.4038>
- Mahanggi, D. C., Rura, Y., & Ferdiansah, M. I. (2024). Profitabilitas , Financial Distress , Dan Cash Holding Sebagai Penentu Nilai

- Perusahaan. *Akrual Jurnal Bisnis & Akuntansi Kontemporer*, 18(2), 207–223. <https://doi.org/10.26487/Akrual.V18i2.36452>
- Martadinata, I. P. H., Musmini, L. S., & Prayudi, M. A. (2025). Cost-To- Revenue Dynamics Of Indonesia's National Health -Insurance (Bpjs Kesehatan) Services: Evidence From A Government Hospital Case Study. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(5), 1588–1598. <https://doi.org/10.24843/Eja.2024.V35.I05.P08>
- Masdiyanti, P. R., Devi, S., & Dewi, G. A. K. R. S. (2022). Persepsi Mahasiswa Akuntansi Mengenai Karakteristik Individu Pada Kecurangan Laporan Keuangan. *Jimat (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 13(3), 1003–1012.
- Nurdiana, I., & Khusnah, H. (2023). Pengaruh Financial Distress, Female Ceo, Profitabilitas, Oppoutunity Dan Materialitas Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Dikeluarkan Dari Indeks Pefindo25 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 12(1), 44–54. <https://doi.org/https://doi.org/10.32639/Jiak.V12i1.300>
- Pamela, I. L., & Evana, E. (2025). The Influence Of Sales Growth, Financial Distress, Leverage, And Firm Size On Prudence: A Study On Mining Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Education, Social Studies, And Management (Ijessm)*, 5(2), 870–881. <https://doi.org/https://doi.org/10.52121/Ijessm.V5i2.809>
- Paramitha, D. (2025). Financial Distress Prediction Using Springate And Altman Model: Based On Financial Indicators Of Industrial Companies. *Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis*, 10(1), 166–176. <https://doi.org/https://doi.org/https://doi.org/10.29407/Nusamba.V10i1.22285166>
- Pujiastuti, H. (2025). Analysis Of Financial Distress Levels With The Methods Of Altman Z-Score, Grover, Springate And Zmijewski. *Asean International Journal Of Business*, 4(2), 280–286. <https://doi.org/https://doi.org/10.54099/Aijb.V4i2.1417> Article
- Purnamawati, I. G. A., Jie, F., Hong, P. C., & Yuniarta, G. A. (2022). Analysis Of Maximization Strategy Intangible Assets Through The Speed Of Innovation On Knowledge-Driven Business Performance Improvement. *Economies Mdpi*, 10, 1–20. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/Economies10060149>
- Purnamawati, I. G. A., Yuniarta, G. A., & Jie, F. (2023). Heliyon Strengthening The Role Of Corporate Social Responsibility In The Dimensions Of Sustainable Village Economic Development. *Heliyon*, 9(4), E15115. <https://doi.org/10.1016/J.Heliyon.2023.E15115>
- Putri, C. W. A., & Amri, A. (2025). Pengaruh Profitabilitas Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 3(7), 391–400. <https://doi.org/https://doi.org/10.61722/Jiem.V3i7.6004>
- Putri, D. D. A., & Tumirin. (2025). Pengaruh Rasio Arus Kas , Likuiditas , Profitabilitas Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan. *Journal Of Culture Accounting And Auditing Journal*, 4(2), 107–117. <https://doi.org/http://journal.umg.ac.id/index.php/jcaa/jcaa>
- Putri, E. A., & Syahzuni, B. A. (2025). Faktor Keuangan Prediktor Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 8(1), 126–142. <https://doi.org/http://ira.politala.ac.id/index.php/ira/index> Faktor
- Putri, P. T. N., Badera, I. D. N., & Suryanawa, I. K. (2025). The Influence Of Profitability , Liquidity , Leverage , Gender Diversity , And Political Connections On Financial Distress ( Empirical Study Of Property And Real Estate Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange 2020 - 2022 ). *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 5(1), 50–67. <https://doi.org/https://doi.org/10.55047/Transekonomika.V5i1.820> The
- Sari, A. P. A., & Wahyuni, M. A. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Di Sektor Teknologi Tahun 2021-2023. *Jimat (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 16(1), 144–155.
- Sastroredjo, Probowo Erawan Suganda, T. R. (2025). Esg And Financial Distress : The Role Of Bribery , Corruption , And Fraud In Ftse All-Share Companies. *Risks*, 13(41), 1–19. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/Risks13030041>
- Sitompul, T., Lim, J., & Wong, J. J. (2025). The Effect Of Profitability Towards Financial Distress. *Aku: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 171–180. <https://doi.org/10.54259/Aku.V4i2.4287>
- Sugiharto, B., Putri, T. E., & Nuralim, R. M. (2021). The Effect Of Liquidity , Leverage , And Sales Growth On Financial Distress With Profitability As ( Case Study Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2017 – 2019 ). *Journal Of Accounting For Sustainable Society (Jass)*, 03(01), 45–69. <https://doi.org/https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/jass/index>
- Susetyo, M. C. D. R., & Lestari, F. W. (2025). *Financial Distress Prediction In The Indonesian Pharmaceutical Industry : Altman Z-Score Approach During The Pandemic Period*. 17(1), 70–79. <https://doi.org/https://doi.org/10.47768/Gema.V17i1.202506>
- Tajik, O., Golzar, J., & Noor, S. (2024). Purposive Sampling. *International Journal Of Education And Language Studies*, 2(December), 1–9.
- Tamba, R. R., Panjaitan, G. O., Lubis, N. S., & Panggabean, F. Y. (2025). Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia ( Periode 2020 – 2024 ). *Ebizer: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Dan Bisnis*, 1(2), 81–94.
- Timamah, I., Sa, H., Munawaroh, F., & Jannah, F. (2025). The Important Role Of Population And Samples In Educational Research Abstract. *Journal Of Social Sciences, Economics And Education*, 3(1), 55–66. <https://doi.org/doi:https://doi.org/10.61166/Demagogi.V3i1.66> Vol.
- Vijaya, D. P., Irwansyah, M. R., & Dewi, N. W. Y. (2022). Financial Distress Of Companies Listed On Indonesian Stock Exchange During Covid-19 Pandemic. *Jimat (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 13(4), 1285–1300. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/s1ak/article/view/54289>
- Wati, N. S., & Januarti, I. (2025). The Role Of Corporate Governance And Leverage On Financial Distress. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 8(3), 446–457. <https://doi.org/10.22219/Jaa.V8i3.37015>
- Wulan Kusuma, A., Putry, C. M., Noor Hidayah, T., & Noviana, F. A. (2024). Pengaruh Financial Distress, Komite Audit, Kualitas Audit Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Gemah Ripah: Jurnal Bisnis*, 1(02), 438–447. <https://doi.org/10.69957/Grjb.V5i02.2033>
- Yuniarta, G. A., Purnamawati, I. G. A., Wahyuni, M. A., Dewi, K. S. S., & Sartikawati, K. (2024). Evaluation Of Remote Audit Implementation Based On The Perspective Of Auditee Fraud Opportunities Due To The Covid-19 Pandemic. *Kne Social Sciences*, 690–713. <https://doi.org/10.18502/Kss.V9i4.15112>