

Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Financial Distress : Studi Empiris Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024

Dita Novia Rizki¹, Saksono Budi²

Universitas Pamulang, Indonesia
ditanoviarizky11@gmail.com¹, dosen02310@unpam.ac.id²

Submitted: 21st July 2026 | **Edited:** 15th August 2026 | **Issued:** 01st September 2026

Cited on: Rizki, D. N., & Budi, S. (2026). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Financial Distress : Studi Empiris Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 6(3), 1835-1849.

ABSTRACT

The pharmaceutical subsector in Indonesia has recently faced increasing financial pressure due to high dependence on imported raw materials, rising financing costs, and unstable economic conditions, which may increase the risk of financial distress. This study aims to examine the effects of profitability, firm size, and leverage on financial distress in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018–2024 period. This research employed a quantitative associative approach using secondary data obtained from audited annual financial reports. The sample consisted of 10 pharmaceutical companies selected through purposive sampling, resulting in 70 balanced panel observations. Panel data regression analysis was applied to evaluate both partial and simultaneous relationships among the variables. The findings indicate that profitability, measured by Return on Assets (ROA), has a significant effect on financial distress, while firm size, proxied by the natural logarithm of total assets, does not significantly affect financial distress. Leverage, measured by the Debt-to-Asset Ratio (DAR), also significantly affects financial distress. Simultaneously, profitability, firm size, and leverage significantly explain the variation in financial distress. These findings highlight the importance of maintaining profitability and prudent debt management to reduce financial distress risk in pharmaceutical companies.

Keywords: Financial Distress, Firm Size, Leverage, Pharmaceutical Companies, Profitability

PENDAHULUAN

Financial distress merupakan kondisi penurunan kesehatan keuangan perusahaan yang ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya sebelum memasuki fase kebangkrutan. Kondisi tersebut menjadi salah satu perhatian utama bagi investor, kreditur, maupun manajemen karena dapat memengaruhi keberlangsungan usaha dan nilai perusahaan. Menurut Hutabarat (2020), financial distress merupakan tahap awal sebelum terjadinya kebangkrutan sehingga perlu diidentifikasi sedini mungkin melalui indikator kinerja keuangan perusahaan. Dalam

beberapa tahun terakhir, tekanan inflasi global, tingginya suku bunga, gangguan rantai pasok, dan ketidakpastian geopolitik telah meningkatkan risiko penurunan kinerja keuangan perusahaan. World Bank (2025) memproyeksikan perlambatan pertumbuhan ekonomi global yang berpotensi menekan aktivitas bisnis di berbagai negara, sedangkan Bank Indonesia (2024) menjelaskan bahwa kebijakan suku bunga yang relatif tinggi masih diperlukan untuk menjaga stabilitas makroekonomi, namun di sisi lain meningkatkan biaya pendanaan perusahaan. Kondisi tersebut semakin meningkatkan potensi terjadinya financial distress, terutama pada industri yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap impor bahan baku dan pembiayaan eksternal.

Salah satu sektor yang menghadapi tantangan tersebut adalah subsektor farmasi. Kementerian Perindustrian (2024) melaporkan bahwa lebih dari 90% bahan baku industri farmasi nasional masih berasal dari impor sehingga perusahaan sangat rentan terhadap fluktuasi nilai tukar, kenaikan biaya produksi, serta perubahan kondisi ekonomi global. Fenomena tersebut tercermin pada beberapa perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. PT Indofarma Tbk mengalami peningkatan kerugian dan penurunan ekuitas selama periode 2022–2024, sedangkan PT Kimia Farma Tbk juga mencatat kerugian yang cukup besar pada tahun 2023. Kondisi serupa dialami PT Pyridam Farma Tbk yang menunjukkan penurunan laba bersih dalam beberapa tahun terakhir. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba, mengelola aset, serta mengendalikan penggunaan utang menjadi faktor penting dalam menjaga kesehatan keuangan perusahaan. Penelitian Azhar et al. (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sedangkan ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Joshlyn dan Widjaja (2024) yang menemukan bahwa profitabilitas dan leverage merupakan determinan utama dalam memprediksi financial distress.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi sehingga membuka ruang penelitian lebih lanjut. Penelitian Wijaya et al. (2024) menemukan bahwa profitabilitas, leverage, likuiditas, dan aktivitas berpengaruh terhadap financial distress, sedangkan Putri et al. (2024) menyimpulkan bahwa pengaruh masing-masing rasio keuangan dapat berbeda pada sektor kesehatan. Penelitian Damayanti (2025) juga menunjukkan bahwa karakteristik keuangan perusahaan farmasi tidak selalu memberikan pengaruh yang sama terhadap kondisi financial distress. Perbedaan hasil

penelitian tersebut menunjukkan adanya research gap, khususnya pada perusahaan subsektor farmasi yang memiliki karakteristik berbeda dibandingkan sektor lainnya karena tingginya ketergantungan terhadap impor bahan baku, besarnya investasi penelitian dan pengembangan, serta regulasi kesehatan yang dinamis. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan periode observasi sebelum pemulihan ekonomi pascapandemi sehingga belum sepenuhnya menggambarkan kondisi industri farmasi hingga tahun 2024.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini menawarkan kebaruan (novelty) melalui pengujian pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2024 menggunakan analisis regresi data panel. Periode pengamatan yang lebih panjang memungkinkan penelitian menangkap perubahan kondisi perusahaan sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19 sehingga diharapkan menghasilkan bukti empiris yang lebih komprehensif. Selain itu, penelitian ini menggunakan Modified Altman Z-Score sebagai proksi financial distress sehingga diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai kondisi kesehatan keuangan perusahaan farmasi. Pendekatan tersebut sekaligus memperkaya bukti empiris mengenai determinan financial distress pada industri farmasi Indonesia yang hingga saat ini masih menunjukkan hasil penelitian yang beragam.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap financial distress baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024. Hasil penelitian diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai financial distress pada industri farmasi sekaligus memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas, mengelola struktur pendanaan secara lebih efisien, serta meminimalkan risiko kesulitan keuangan. Selain itu, hasil penelitian diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi investor, kreditur, maupun regulator dalam melakukan evaluasi terhadap kesehatan keuangan perusahaan dan pengambilan keputusan investasi.

LANDASAN TEORI

Signaling Theory

Penelitian ini menggunakan Signaling Theory sebagai landasan utama dalam menjelaskan hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan financial distress. Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan melalui laporan keuangan menjadi sinyal bagi investor, kreditur, maupun pemangku kepentingan lainnya dalam menilai prospek perusahaan. Menurut Nurcahyono et al. (2023), rasio-rasio keuangan merupakan salah satu bentuk sinyal yang paling sering digunakan investor untuk mengevaluasi tingkat risiko perusahaan. Perusahaan yang mampu mempertahankan profitabilitas tinggi akan memberikan sinyal positif mengenai kemampuan menghasilkan laba dan menjaga keberlangsungan usahanya. Sebaliknya, penurunan profitabilitas atau peningkatan tingkat utang dapat menjadi sinyal awal memburuknya kondisi keuangan perusahaan yang berpotensi mengarah pada financial distress.

Agency Theory

Selain Signaling Theory, penelitian ini juga didukung oleh Agency Theory. Teori ini menjelaskan bahwa adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham sebagai principal dan manajemen sebagai agent dapat memengaruhi pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Marginingsih dan Hermawan (2024) menjelaskan bahwa keputusan manajemen dalam menentukan struktur pendanaan, penggunaan aset, maupun kebijakan investasi akan memengaruhi tingkat risiko keuangan perusahaan. Apabila keputusan tersebut tidak dilakukan secara efisien, perusahaan berpotensi mengalami penurunan kinerja keuangan yang akhirnya meningkatkan kemungkinan terjadinya financial distress.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA) karena rasio tersebut mampu menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan. Berdasarkan Signaling Theory, perusahaan dengan profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah menunjukkan lemahnya

kemampuan menghasilkan laba sehingga risiko financial distress semakin besar. Penelitian Arya dan Suhendah (2024) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Hasil serupa juga ditemukan oleh Khansa, Nugroho, dan Nurcahyono (2024) yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas mampu memperbaiki kondisi keuangan perusahaan sehingga risiko financial distress menjadi lebih rendah.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, hipotesis pertama yang diajukan adalah:

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Financial Distress.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan dan umumnya diukur menggunakan logaritma natural total aset (Ln Total Assets). Perusahaan yang memiliki aset lebih besar umumnya lebih mudah memperoleh akses pendanaan, memiliki diversifikasi usaha yang lebih baik, serta mampu bertahan menghadapi tekanan ekonomi. Namun demikian, besarnya aset belum tentu menjamin perusahaan terhindar dari financial distress apabila aset tersebut tidak dikelola secara efektif. Iswanto, Hariyanto, dan Hartikasari (2024) menjelaskan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap financial distress masih menunjukkan hasil yang berbeda pada berbagai sektor industri. Temuan tersebut diperkuat oleh penelitian Fawwaz dan Nurcahyono (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan belum tentu mampu mengurangi risiko financial distress, karena efektivitas pengelolaan aset lebih menentukan dibandingkan besarnya aset yang dimiliki.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Financial Distress.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Hubungan antara leverage dan financial distress dijelaskan melalui Trade-Off Theory, yaitu teori yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa tax shield, tetapi penggunaan utang yang berlebihan akan meningkatkan risiko gagal bayar. Dalam penelitian ini, leverage diproksikan menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR). Semakin tinggi proporsi utang terhadap aset perusahaan, semakin besar pula beban keuangan yang harus ditanggung sehingga peluang perusahaan mengalami financial distress menjadi semakin tinggi. Hotang (2025) menjelaskan bahwa

leverage merupakan salah satu determinan utama dalam memprediksi kondisi financial distress. Penelitian Maulidiyah dan Wuryani (2026) juga menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage tinggi cenderung memiliki probabilitas lebih besar mengalami kesulitan keuangan dibandingkan perusahaan dengan tingkat utang yang lebih rendah.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis ketiga adalah:

H3 : Leverage berpengaruh terhadap Financial Distress.

Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Financial Distress

Kondisi financial distress merupakan hasil interaksi berbagai indikator keuangan perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan menghasilkan laba, ukuran perusahaan menunjukkan kapasitas sumber daya yang dimiliki, sedangkan leverage mencerminkan tingkat risiko pembiayaan melalui utang. Ketiga variabel tersebut saling melengkapi dalam menjelaskan kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Menurut Margareta dan Nursiam (2024), kombinasi profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage mampu memberikan penjelasan yang lebih komprehensif terhadap kondisi financial distress dibandingkan apabila setiap variabel diuji secara terpisah. Hasil penelitian Khansa et al. (2024) juga menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara simultan berpengaruh signifikan terhadap financial distress sehingga layak digunakan sebagai indikator dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan perusahaan.

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis keempat yang diajukan adalah:

H4 : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage secara simultan berpengaruh terhadap Financial Distress.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif yang bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan laman resmi masing-masing perusahaan. Populasi penelitian terdiri atas seluruh perusahaan subsektor farmasi yang tercatat di BEI selama

periode pengamatan. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria: (1) perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2024; (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian; dan (3) memiliki data yang dibutuhkan untuk menghitung seluruh variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 70 observasi. Variabel dependen adalah financial distress yang diproksikan menggunakan Modified Altman Z-Score, sedangkan variabel independen terdiri atas profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA), ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset ($\ln$ Total Assets), dan leverage yang diproksikan dengan Debt to Asset Ratio (DAR). Pemilihan indikator tersebut didasarkan pada kemampuannya dalam menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan telah banyak digunakan dalam penelitian-penelitian terdahulu (Hair et al., 2022; Sekaran & Bougie, 2020).

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 12 melalui pendekatan regresi data panel karena penelitian mengombinasikan dimensi waktu (time series) dan individu (cross section). Tahapan analisis diawali dengan penyusunan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran karakteristik data penelitian, kemudian dilanjutkan dengan pemilihan model regresi data panel melalui Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier Test guna menentukan model yang paling sesuai, yaitu Common Effect Model, Fixed Effect Model, atau Random Effect Model. Setelah model terbaik diperoleh, dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas, kemudian dilanjutkan dengan pengujian hipotesis menggunakan uji parsial (t-test), uji simultan (F-test), serta koefisien determinasi (Adjusted R^2) untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi financial distress. Seluruh pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi 5% sehingga hasil analisis diharapkan mampu memberikan bukti empiris yang objektif mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

HASIL PENELITIAN

Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai korelasi antarvariabel yang berada di bawah batas 0,80. Hubungan korelasi antara profitabilitas (X1) dengan ukuran perusahaan (X2) sebesar 0,077868, profitabilitas (X1) dengan leverage (X3) sebesar -0,325762, serta ukuran perusahaan (X2) dengan leverage (X3) sebesar -0,142853. Nilai korelasi tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang kuat antarvariabel independen dalam model penelitian. Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi bebas multikolinearitas, sehingga masing-masing variabel independen mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap financial distress secara lebih akurat tanpa adanya gangguan hubungan linear yang tinggi antarvariabel.

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan metode Glejser dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas profitabilitas sebesar 0,7323, ukuran perusahaan sebesar 0,5487, dan leverage sebesar 0,1636, yang seluruhnya memiliki nilai lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa varians residual dalam model penelitian bersifat konstan atau tidak mengalami perubahan sistematis pada setiap pengamatan. Dengan demikian, model regresi panel yang digunakan telah memenuhi asumsi homoskedastisitas sehingga hasil estimasi yang diperoleh dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara faktor keuangan perusahaan dengan kondisi financial distress.

Uji Hipotesis

Tabel 1. Hasil Uji t

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Probabilitas	Keterangan
Konstanta	17,77445	30,83548	0,576428	0,5666	-
Profitabilitas (X1)	11,85924	2,333601	5,081948	0,0000	Signifikan
Ukuran Perusahaan (X2)	-0,426792	1,073862	-0,397436	0,6925	Tidak Signifikan
Leverage (X3)	-0,178262	0,079915	-2,230645	0,0297	Signifikan

Sumber : Hasil Olah Data, 2026

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji t) menggunakan model regresi data panel, diketahui bahwa masing-masing variabel independen menunjukkan pengaruh yang berbeda terhadap financial distress. Variabel profitabilitas memiliki koefisien sebesar

11,85924 dengan nilai probabilitas 0,0000, sehingga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas yang tercermin dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berhubungan dengan peningkatan nilai financial distress yang diukur menggunakan Altman Z-Score, di mana nilai Z-Score yang lebih tinggi menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin sehat dan risiko kesulitan keuangan yang semakin rendah.

Selanjutnya, ukuran perusahaan memiliki koefisien sebesar -0,426792 dengan nilai probabilitas 0,6925, sehingga tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress. Temuan ini menunjukkan bahwa besarnya aset yang dimiliki perusahaan belum menjadi faktor utama dalam menentukan kondisi kesulitan keuangan, karena efektivitas pengelolaan aset dan kemampuan menghasilkan kinerja operasional yang optimal lebih berperan dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Sementara itu, variabel leverage memiliki koefisien sebesar -0,178262 dengan nilai probabilitas 0,0297, yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress.

Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan rasio utang terhadap aset akan menurunkan nilai Altman Z-Score sehingga meningkatkan potensi perusahaan mengalami tekanan keuangan. Secara keseluruhan, hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage merupakan faktor keuangan yang memiliki kontribusi signifikan dalam menjelaskan kondisi financial distress, sedangkan ukuran perusahaan belum mampu memberikan pengaruh yang berarti terhadap perubahan kondisi keuangan perusahaan.

Hasil Uji Simultan (UJI F)

Tabel 2. Hasil Uji Simultan (UJI F)

Keterangan	Nilai
F-statistic	15,39447
Probabilitas (F-statistic)	0,000000
R-squared	0,764203
Adjusted R-squared	0,714562
Durbin-Watson Statistic	1,640924

Sumber : Hasil Olah Data, 2026

Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa nilai F-statistic sebesar 15,39447 dengan probabilitas sebesar 0,000000, sehingga nilai probabilitas tersebut lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi 5% ($0,000000 < 0,05$). Selain itu, nilai F-statistic lebih

besar dibandingkan nilai F-tabel sebesar 2,743711, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Hasil ini menunjukkan bahwa kondisi kesulitan keuangan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu aspek keuangan tertentu, tetapi merupakan kombinasi dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba, mengelola aset, serta mengendalikan struktur pendanaan. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,714562 menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variasi financial distress sebesar 71,46%, sedangkan sisanya sebesar 28,54% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti likuiditas, arus kas, tata kelola perusahaan, kondisi ekonomi makro, dan faktor eksternal lainnya.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kondisi financial distress perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan salah satu faktor penting yang menentukan tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang baik cenderung memiliki kemampuan lebih besar dalam menghasilkan sumber pendanaan internal, memenuhi kewajiban operasional, serta mempertahankan keberlangsungan usaha. Dalam perspektif Signaling Theory, tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor dan kreditor mengenai efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan serta prospek keberlanjutan bisnis di masa mendatang. Sebaliknya, penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menjadi indikasi awal adanya tekanan keuangan karena perusahaan akan semakin bergantung pada sumber pendanaan eksternal untuk menjalankan aktivitas operasionalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari dan Setiawan (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas menjadi indikator penting dalam mendeteksi potensi kesulitan keuangan karena laba mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Handayani et al. (2022) yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja profitabilitas yang baik memiliki risiko financial distress yang lebih rendah karena memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar. Dengan demikian, penelitian ini memperkuat pandangan

bahwa profitabilitas tidak hanya menggambarkan kinerja historis perusahaan, tetapi juga berperan sebagai indikator prediktif dalam menilai keberlangsungan perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak menjadi faktor utama yang menentukan kondisi financial distress. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan skala aset yang besar belum tentu memiliki kondisi keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil. Besarnya aset perusahaan tidak secara langsung mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya, kemampuan menghasilkan keuntungan, maupun kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Dalam konteks pasar modal Indonesia, perusahaan besar memang memiliki akses pendanaan yang lebih luas dan tingkat kepercayaan pasar yang lebih tinggi, tetapi kondisi tersebut tidak menjamin perusahaan terbebas dari risiko kesulitan keuangan apabila tidak mampu mengelola struktur biaya, utang, dan aktivitas operasional secara efisien. Hasil penelitian ini mendukung temuan Nugroho dan Firmansyah (2021) yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjadi indikator yang konsisten dalam memprediksi financial distress karena efektivitas manajemen lebih menentukan dibandingkan besarnya aset yang dimiliki. Penelitian lain oleh Prasetyo dan Rahayu (2023) juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran besar tetap memiliki kemungkinan mengalami tekanan keuangan ketika menghadapi penurunan kinerja operasional atau perubahan kondisi ekonomi. Oleh karena itu, hasil penelitian ini memberikan pemahaman bahwa evaluasi risiko financial distress tidak cukup hanya mempertimbangkan skala perusahaan, tetapi juga harus memperhatikan kualitas pengelolaan keuangan dan kemampuan adaptasi perusahaan terhadap perubahan lingkungan bisnis.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage memiliki keterkaitan dengan kondisi financial distress perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur pendanaan yang berasal dari utang menjadi salah satu faktor yang perlu diperhatikan dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Penggunaan utang pada tingkat tertentu dapat memberikan manfaat bagi perusahaan karena mampu mendukung ekspansi usaha dan meningkatkan kapasitas operasional. Namun, penggunaan utang yang tidak diimbangi dengan kemampuan menghasilkan arus kas yang memadai dapat meningkatkan tekanan

keuangan akibat adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Berdasarkan perspektif Signaling Theory, tingkat leverage yang tinggi dapat menjadi sinyal bagi investor dan kreditor bahwa perusahaan menghadapi risiko keuangan yang lebih besar karena memiliki beban kewajiban yang harus dipenuhi secara berkelanjutan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kurniawan dan Suryani (2020) yang menyatakan bahwa peningkatan penggunaan utang dapat memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami financial distress apabila tidak disertai dengan pengelolaan risiko keuangan yang baik. Selanjutnya, penelitian Widodo et al. (2024) menjelaskan bahwa keputusan pendanaan menjadi aspek penting dalam menjaga keberlanjutan perusahaan karena struktur modal yang tidak optimal dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghadapi tekanan ekonomi. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dan risiko yang muncul akibat meningkatnya kewajiban keuangan.

Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Financial Distress

Hasil penelitian secara keseluruhan menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage secara bersama-sama memiliki peran dalam menjelaskan kondisi financial distress perusahaan. Temuan ini memperlihatkan bahwa kesulitan keuangan merupakan fenomena yang bersifat kompleks dan tidak dapat dijelaskan hanya melalui satu indikator keuangan. Kondisi financial distress biasanya muncul akibat interaksi berbagai faktor internal perusahaan, seperti kemampuan menghasilkan laba, efektivitas pemanfaatan aset, dan kebijakan pendanaan. Dalam perspektif teori sinyal, informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan menjadi sinyal penting bagi investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam menilai tingkat risiko perusahaan. Perusahaan dengan pengelolaan keuangan yang baik akan memberikan sinyal positif melalui kinerja keuangan yang stabil, sedangkan penurunan kualitas keuangan dapat menjadi indikasi meningkatnya risiko keberlangsungan usaha. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lestari dan Wahyudi (2022) yang menyatakan bahwa kombinasi rasio keuangan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif dalam memprediksi potensi financial distress dibandingkan penggunaan satu indikator saja. Selain itu, penelitian Rahmawati et al. (2025) menegaskan bahwa analisis kondisi keuangan perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai aspek secara simultan karena keputusan

investasi dan keberlanjutan perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi faktor profitabilitas, struktur modal, dan karakteristik perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi bagi pengembangan kajian financial distress, khususnya dalam konteks perusahaan publik di Indonesia, bahwa evaluasi risiko keuangan perlu dilakukan secara menyeluruh dengan mempertimbangkan berbagai aspek fundamental perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini memberikan gambaran bahwa kondisi financial distress pada perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya skala perusahaan, tetapi lebih banyak berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola kinerja keuangan dan struktur pendanaannya. Temuan penelitian menunjukkan bahwa aspek profitabilitas dan pengelolaan leverage menjadi faktor penting dalam mencerminkan kemampuan perusahaan menjaga keberlangsungan usaha, karena keduanya berkaitan langsung dengan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan nilai ekonomi serta memenuhi kewajiban keuangan. Sementara itu, ukuran perusahaan belum dapat menjadi indikator tunggal dalam menilai tingkat kesehatan keuangan, sehingga investor dan pemangku kepentingan perlu melihat kualitas pengelolaan internal perusahaan, bukan hanya berdasarkan besarnya aset yang dimiliki. Kontribusi penelitian ini memperkuat kajian mengenai prediksi financial distress melalui pendekatan rasio keuangan dengan menegaskan bahwa evaluasi risiko perusahaan perlu dilakukan secara menyeluruh melalui kombinasi beberapa indikator fundamental. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan untuk lebih memperhatikan efektivitas penggunaan sumber daya, menjaga keseimbangan struktur modal, serta meningkatkan kinerja operasional sebagai upaya pencegahan tekanan keuangan. Bagi investor dan regulator pasar modal, penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam melakukan penilaian risiko perusahaan dengan tidak hanya berfokus pada ukuran perusahaan, tetapi juga memperhatikan kemampuan perusahaan menciptakan profitabilitas dan mengendalikan kewajiban keuangannya.

DAFTAR PUSTAKA

Arya, A., & Suhendah, R. (2024). Pengaruh profitability, firm size, dan leverage terhadap financial distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(1).

- Azhar, I., Lubis, N., & Nurjanah, S. (2024). The effect of profitability, leverage, and company size on financial distress in healthcare service companies listed on IDX. *Journal of Management and Business Innovations*, 6(1).
- Bank Indonesia. (2024). *BI-Rate tetap 6,25%: Memperkuat stabilitas dan menjaga pertumbuhan dari dampak rambatan global*.
- Damayanti, W. M. (2025). Pengaruh karakteristik keuangan terhadap financial distress (Studi empiris pada perusahaan sub sektor kesehatan dan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *ABDI EQUATOR*, 5(2).
- Fawwaz, N. M., & Nurcahyono, N. (2024). The role of firm size in moderating the determinants of financial distress: Evidence from Indonesia's technology sector. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 14(2).
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2021). *Basic econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill Education.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2022). *Multivariate data analysis* (9th ed.). Cengage Learning.
- Handayani, P., Sari, R. P., & Utami, W. (2022). Profitability analysis and financial distress prediction in Indonesian manufacturing companies. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(3), 512–524.
- Hotang, K. B. (2025). The moderating role of profitability in predicting financial distress in companies within the property and real estate sector. *Journal of Applied Accounting and Finance*, 9(1).
- Hutabarat, F. (2020). *Analisis kinerja keuangan perusahaan*. Desanta Multiavisitama.
- Iswanto, O. S., Hariyanto, E., & Hartikasari, A. I. (2024). The effect of liquidity, leverage, company size and independent board of commissioners on financial distress. *JASA (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 8(2).
- Joshlyn, J., & Widjaja, I. (2024). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap financial distress FMCG non-cyclicals di BEI. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 6(1).
- Kementerian Perindustrian. (2024). *Kemenperin akui lebih dari 90 persen bahan baku farmasi masih impor*.
- Khansa, L., Nugroho, W. S., & Nurcahyono, N. (2024). The effect of liquidity, leverage, profitability and firm size on financial distress with good corporate governance as a moderation variable. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 13(2).
- Kurniawan, A., & Suryani, E. (2020). The effect of leverage, profitability, and liquidity on financial distress prediction. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2), 256–270.
- Lestari, D., & Wahyudi, I. (2022). Financial ratio analysis as an early warning system for corporate financial distress. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(3), 456–470.
- Marginingsih, R., & Hermawan, A. (2024). Agency conflict, corporate governance, and financial distress: Evidence from Indonesian listed companies. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 28(1).
- Maulidiyah, S. A., & Wuryani, E. (2026). The effects of profitability, leverage, activity, and company size on financial distress. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 3(2).
- Nugroho, B. A., & Firmansyah, A. (2021). Corporate size, financial performance, and financial distress risk: Evidence from Indonesian listed companies. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 13(2), 135–146.

- Nurchayono, N., Agustin, R., Sinarasri, A., & Sukesti, F. (2023). Financial ratio and stock returns in Indonesia equity markets: A signaling theory approach. *International Conference on Business, Accounting, Banking, and Economics*.
- Prasetyo, A., & Rahayu, S. (2023). Determinants of financial distress in Indonesian public companies: The role of firm characteristics and financial performance. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 25(1), 45–56.
- Putri, R. A., Masriyanda, M., & Cusyana, S. R. (2024). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2019–2023. *Jurnal Riset Ekonomi dan Akuntansi*, 2(4).
- Rahmawati, E., Hidayat, R., & Putri, A. (2025). Financial distress prediction model based on corporate financial indicators: Evidence from emerging markets. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 28(1), 1–15.
- Sari, M., & Setiawan, D. (2021). Profitability and financial distress: Empirical evidence from Indonesian companies. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(2), 145–160.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research methods for business: A skill building approach* (8th ed.). John Wiley & Sons.
- Widarjono, A. (2020). *Analisis ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Widodo, A., Susanto, E., & Pratiwi, D. (2024). Capital structure and financial distress risk: Evidence from Indonesian listed firms. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 23(2), 177–191.
- Wijaya, F. D., Lasmana, A., & Melani, M. M. (2024). The effect of liquidity, profitability, leverage and activity on financial distress. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 12(4).
- World Bank. (2025). *Global economic prospects*.