

PENGARUH *RETURN ON SALES* DAN *RETURN ON ASSETS* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2024

Agil Caturiyani¹

Email : Agilcaturiyani65@Gmail.Com¹

Program Studi Manajemen Program Sarjana Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Pamulang Tangerang Selatan¹

Randhy Agusentoso²

Email : dosen01619@unpam.ac.id²

Program Studi Manajemen Program Sarjana Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Pamulang Tangerang Selatan²

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *return on sales*, *return on assets* dan *financial distress* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia purposive sampling dengan jumlah sampel terpilih adalah empat perusahaan, yaitu PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), PT. Soho Global Health Tbk (SOHO). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Pengumpulan data yang digunakan metode studi dokumentasi, studi kepustakaan, library research, dan internet. Teknik analisis yang digunakan adalah uji data panel (CEM FEM, REM), uji asumsi klasik, koefisien determinasi, uji t, uji f. Hasil uji data panel menunjukkan bahwa penelitian digunakan dengan metode FEM. Hasil uji f menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $87,86273 > 3.467$ dan tingkat signifikansi prob t $0,0038 < 0,05$ tabel ($3,326 > 1.725$) atau tingkat signifikansi prob t $0,0004 < 0,05$ tabel ($4,305 > 1.725$), berarti *return on sales* dan *return on assets* berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress* pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024.

Kata Kunci: *Return On Sales*, *Return On Assets* *Financial Distress*

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect to return on sales, return on assets and financial distress on pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange purposive sampling with the number of selected samples being four companies, namely PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), PT. Soho Global Health Tbk (SOHO). The method used in this research is a descriptive associative method with a quantitative approach. Data collection used documentation study method, literature study, library research, and the internet. The analysis technique used is panel data test (CEM FEM, REM), classical assumption test, coefficient of determination, t test, f test. The results of the panel data test indicate that the study used the FEM method. The results of the f test show that $F_{count} > F_{table}$ or $87.86273 > 3.467$ and the level of significance of the t-prob is $0.0038 < 0.05$ ttable ($3.326 > 1.725$) or the level of significance of the t-prob is $0.0004 < 0.05$ ttable ($4.305 > 1.725$), meaning that return on sales and return on assets have a significant effect on financial distress in Pharmaceutical Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2024.

Keywords: *Return On Sales*, *Return On Assets* *Financial Distress*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Memasuki dunia perdagangan bebas, banyak terjadi persaingan bisnis antar perusahaan yang semakin kompetitif. Oleh karena itu, perusahaan sangat perlu mengembangkan strategi bisnis yang tepat untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan agar terhindar dari kebangkrutan serta unggul dalam dunia persaingan bisnis yang semakin kompetitif pada masa ini. Menghadapi dan mengatasi persaingan yang kompetitif, salah satu upaya yang dapat dilakukan adalah dengan menerapkan kebijakan strategis yang efektif dan efisien bagi perusahaan. Maka hal tersebut akan membutuhkan modal yang tidak sedikit, oleh karena itu

harus ada pemikiran bagaimana memperoleh dan bagaimana menggunakan modal secara maksimal. Salah satu tempat untuk mendapatkan modal tersebut yaitu melalui pasar modal (*Capital Market*). Pasar modal adalah tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif dan instrumen lainnya.

Pasar modal Indonesia lebih dominan dikenal dengan sebutan bursa efek. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Di antara

berbagai instrumen investasi yang ada di bursa efek Indonesia salah satunya adalah saham. Saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang bersifat kepemilikan. Saham juga merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Selain itu juga saham dianggap sebagai instrumen investasi yang paling diminati oleh investor karena mampu memberikan tingkat *Return* yang lebih tinggi dibanding dengan instrumen lainnya seperti obligasi dan reksadana. Akan tetapi saham mempunyai tingkat resiko yang tinggi. Dalam hal ini sejalan dengan prinsip umum dalam investasi di mana "*high risk, high return*". Artinya, bahwa semakin tinggi potensi risiko dalam investasi, maka semakin tinggi pula *Return* yang dihasilkan. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah tingkat risiko dalam suatu investasi, maka *Return* yang dihasilkan pun rendah. Tujuan utama seorang investor dari investasi saham adalah peningkatan *wealth* yang didapatkan melalui *Return* saham.³ *Return* merupakan salah satu faktor yang menjadi motivasi seorang investor dalam berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian untuk menanggung risiko atas investasi yang dilakukan.⁴ Jadi *Return* adalah hasil yang didapatkan ketika melakukan investasi. Maka, untuk dapat memastikan apakah investasinya akan memberikan *Return* yang diharapkan, oleh karena itu, calon investor hendaknya terlebih dahulu untuk mencari tahu informasi keuangan suatu perusahaan melalui laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Harga saham bisa saja mengalami perubahan dari waktu ke waktu. Ada saatnya harga saham mengalami kenaikan (*bullish*) dan juga mengalami penurunan (*bearish*). Oleh karena itu, penting bagi investor untuk melakukan analisis yang dapat memberikan gambaran tentang bagaimana *Return* yang akan diterima di masa depan.

Semakin pesatnya perdagangan suatu saham dan tingginya tingkat risiko saham, maka informasi yang relevan dan memadai bagi investor sangat dibutuhkan untuk mengetahui variabel-variabel yang berhubungan dengan fluktuasi harga saham yang nantinya akan berimbas pada tingkat pengembalian (*Return*). Berdasarkan penelitian-penelitian yang terdahulu diperoleh beberapa faktor yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian (*Return*) saham suatu perusahaan di antaranya yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas rasio profitabilitas, rasio pasar dan rasio pertumbuhan. Mengingat keterbatasan waktu, biaya dan tenaga dalam penelitian ini, oleh karena itu dari banyaknya faktor yang mempengaruhi tingkat *Return* saham dalam penelitian ini, peneliti menggunakan indikator rasio profitabilitas yaitu *Return On Sales* dan *Return On Assets*.

Return on sales adalah rasio keuangan yang

bertujuan mengukur seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba dari penjualan yang didapat. Dengan kata lain ROS didefinisikan sebagai pengukur kinerja perusahaan dengan cara menganalisis persentase dari total pendapatan perusahaan yang dapat dikonversikan menjadi keuntungan atau laba perusahaan. Angka ROS bisa memberikan informasi berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan setelah membayar biaya variabel produksi seperti upah, bahan baku dan lain-lainnya. Tetapi perhitungan tersebut tidak termasuk pembayaran biaya pajak dan bunga. Perusahaan bisa menggunakan data ROS untuk kepentingan dalam meningkatkan efisiensi penjualan. Apabila terjadi peningkatan dalam rasio ROS itu berarti perusahaan menjadi lebih efisien. Sebaliknya jika rasio ROS menurun maka itu merupakan gambaran tidak efisien yang bisa menyebabkan permasalahan keuangan perusahaan atau dengan kata lain keuangan perusahaan memburuk. Meskipun demikian, dalam beberapa kasus, rasio ROS yang rendah dapat diimbangi dengan peningkatan penjualan.

ROA adalah salah satu dari beberapa indikator untuk mengukur rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan proksi *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*Return*) dari jumlah aktiva yang digunakan dalam suatu perusahaan. Meningkatnya ROA menunjukkan bahwa kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba serta memanfaatkan aset yang dimilikinya sangat baik. Dari sudut pandang investor, dengan adanya keuntungan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal yang tinggi juga sehingga mampu meningkatkan harga saham. Jika harga saham naik maka *Return* saham juga akan meningkat. Kasmir menyatakan bahwa semakin tinggi nilai ROA maka kinerja suatu perusahaan itu dianggap semakin baik begitupun sebaliknya. Hal ini kemudian akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Dengan adanya peningkatan daya tarik suatu perusahaan akan menjadikan saham perusahaan tersebut semakin diminati oleh para investor. Hal ini juga berdampak pada *Return* saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang diharapkan juga semakin meningkat. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Prayogowati, Prakoso, Mahmudah & Suwitho yang menyatakan bahwa ROA memiliki hubungan yang positif terhadap *Return* saham.

Ketika *Return On Assets* (ROA) mempunyai nilai yang rendah, hal tersebut disebabkan perusahaan restrukturisasi keuangan misalnya restrukturisasi utang untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada kelangsungan kinerja perusahaan secara jangka panjang. Jika investor mengetahui keadaan tersebut, maka permintaan akan saham perusahaan semakin meningkat yang berakibat pada peningkatan *Return* saham. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian

yang dilakukan oleh Setyarini dan Savitri yang menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) tidak mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Return saham.

Financial distress merupakan istilah yang menggambarkan kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (Cmndik & Armutlulu, 2021). Kesulitan keuangan adalah kondisi perusahaan yang kesulitan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan membutuhkan analisis laporan keuangan sehingga perusahaan dapat mengetahui laba yang akan diperoleh dari resiko yang yang didapatkan perusahaan. Setelah melakukan analisis laporan keuangan perusahaan dan terdapat tanda-tanda perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, perusahaan akan memberikan kesempatan bagi manajemen, pemilik dan pihak penting lainnya untuk melakukan upaya-upaya dalam menangani kondisi tersebut. Para peneliti telah mengembangkan beberapa metode untuk memprediksi *financial distress*, termasuk Altman Z-Score, Zmijewski X-Score, Springrate dan Grover yang dapat dijadikan acuan untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut memiliki kesulitan keuangan atau tidak.

Menurut (Nisa Khoirun, 2022) hasil perbandingan dalam metode prediksi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode Altman tingkat akurasinya sebesar 86%, metode Grover dan Zmijewski tingkat akurasinya sebesar 100% sehingga mengambil kesimpulan bahwa metode yang tepat untuk diterapkan dalam memprediksi kebangkrutan yaitu Grover dan Zmijewski.

Return on Sales (ROS) dan *Return on Assets* (ROA) adalah dua rasio keuangan yang sering digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan. ROS menggambarkan seberapa besar laba yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan, sedangkan ROA menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Kedua rasio ini diyakini memiliki hubungan dengan tingkat risiko *financial distress* suatu perusahaan.

Bisnis farmasi adalah usaha dengan produk yang selalu dibutuhkan masyarakat. Menurut (Sumantri & Sukartaatmadja, 2022) industri farmasi merupakan penyumbang terbesar keempat bagi perekonomian negara khususnya Indonesia dalam industri manufaktur non migas. Menurut Peraturan Menteri Kesehatan Nomor 1799/MENKES/PER/XII/2010 Tahun 2010, Industri Farmasi adalah badan usaha yang memiliki izin dari Menteri Kesehatan untuk melakukan kegiatan pembuatan obat atau bahan obat. Setiap tahunnya bagi negara berkembang seperti Indonesia, kebutuhan manusia akan kesehatan terus meningkat. Meningkatkannya kebutuhan tersebut juga mempengaruhi peningkatan penawaran dan permintaan obat dimasyarakat, mengakibatkan persaingan antar industri farmasi. Ada beberapa perusahaan farmasi yang

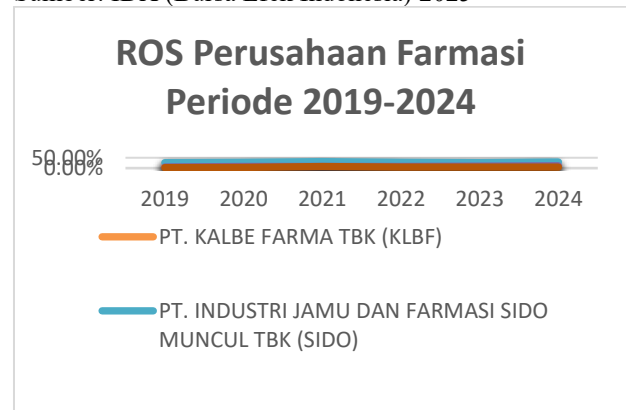
terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) salah satunya adalah PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), PT. Soho Global Health Tbk (SOHO).

Tabel 1.1

Return On Sales Perusahaan Farmasi Periode 2019-2024					
NO	Perusahaan	Tahun	Net Income	Revenue	ROS
1.	PT. KALBE FARMA TBK (KLBF)	2019	Rp. 2.537.601.823.645	Rp. 22.633.476.361.038	11,21%
		2020	Rp. 2.799.622.515.814	Rp. 23.112.654.991.224	12,11%
		2021	Rp. 3.232.007.683.281	Rp. 26.261.194.512.313	12,31%
		2022	Rp. 3.450.083.412.291	Rp. 28.933.502.646.719	11,92%
		2023	Rp. 2.778.404.819.501	Rp. 30.449.134.077.618	9,12%
2.	PT. INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDO MUNCUL TBK (SIDO)	2024	Rp. 3.246.569.754.197	Rp. 32.627.776.108.026	9,95%
		2019	Rp. 807.689.000.000	Rp. 3.067.434.000.000	26,33%
		2020	Rp. 934.016.000.000	Rp. 3.335.411.000.000	28,00%
		2021	Rp. 1.260.898.000.000	Rp. 4.020.980.000.000	31,36%
		2022	Rp. 1.104.714.000.000	Rp. 3.865.523.000.000	28,58%
3.	PT. SC4V PACIFIC TBK (TSPC)	2023	Rp. 950.648.000.000	Rp. 3.565.930.000.000	26,66%
		2024	Rp. 1.171.026.000.000	Rp. 3.919.084.000.000	29,88%
		2019	Rp. 595.154.192.874	Rp. 10.993.842.057.747	5,41%
		2020	Rp. 834.369.751.682	Rp. 10.968.402.090.246	7,61%
		2021	Rp. 877.817.657.643	Rp. 11.234.443.003.639	7,81%
4.	PT. SOHO GLOBAL HEALTH TBK (SOHO)	2022	Rp. 1.037.527.882.044	Rp. 12.254.369.318.120	8,47%
		2023	Rp. 1.250.247.953.060	Rp. 13.119.784.555.987	9,53%
		2024	Rp. 1.548.405.297.394	Rp. 13.654.370.829.747	11,34%
		2019	Rp. 118.702.000.000	Rp. 5.048.301.000.000	2,35%
		2020	Rp. 172.200.000.000	Rp. 6.163.939.000.000	2,79%
		2021	Rp. 351.091.000.000	Rp. 7.076.164.000.000	7,75%
		2022	Rp. 357.015.000.000	Rp. 7.290.121.000.000	4,90%
		2023	Rp. 461.755.000.000	Rp. 5.197.755.000.000	4,45%
		2024	Rp. 462.651.000.000	Rp. 10.057.938.000.000	4,60%
Rata-Rata		Rp. 1.353.575.155.143	Rp. 12.577.155.439.684	13,11%	
Sumber: IDJ (Bursa Efek Indonesia) 2025					

Sumber: IDX (Bursa Efek Indonesia) 2025

Sumber: IDX (Bursa Efek Indonesia) 2025



Sumber : Laporan Keuangan (diolah penulis), 2025

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukan perusahaan yang memiliki rata-rata profitabilitas tinggi, dimiliki oleh PT. Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk. Sedangkan untuk profitabilitas terendah dimiliki oleh perusahaan PT. Soho Global Health Tbk. Menurut Kasmir (2019:198) bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dimana rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada rasio ini menggambarkan perusahaan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba dari penjualan yang didapat. Angka ROS dapat memberikan informasi berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan setelah membayar biaya variable produksi seperti upah, bahan baku, dan lainnya. Adanya laba yang cukup inilah yang meminimalisir terjadinya *Financial Distress* yang akan dialami perusahaan di masa yang akan datang.

2. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif asosiatif dengan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian dengan data kuantitatif yang kemudian diolah dan dianalisis untuk diambil kesimpulan.

Menurut Sugiyono (2018:13) “data kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan *positivistic* (data konkrit), data penelitian berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan. *Filsafat positivistic* digunakan pada populasi atau sampel tertentu”. Data yang diambil untuk penelitian skripsi ini berupa Laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi periode tahun 2019-2025.

3. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Model Regresi Data Panel

1. Common Effects Model (CEM)

Common Effects Model (CEM) adalah model dasar dalam regresi data panel yang mengasumsikan bahwa tidak ada perbedaan spesifik yang mempengaruhi entitas secara individual. Dalam model ini, variabel yang mempengaruhi variabel dependen dianggap konstan di seluruh individu dan periode waktu. CEM sering digunakan ketika efek tetap atau acak tidak relevan atau tidak dapat diterapkan. Hasil regresi data menggunakan metode *Common Effects* Model (CEM) dapat dilihat pada gambar 4.1 berikut ini:

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/01/25 Time: 15:42
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.649837	0.548870	6.649732	0.0000
X1	0.155775	0.118551	1.313995	0.2030
X2	-0.041501	0.141219	-0.293876	0.7717

Root MSE	0.876619	R-squared	0.625785
Mean dependent var	5.112917	Adjusted R-squared	0.590145
S.D. dependent var	1.463835	S.E. of regression	0.937145
Akaike info criterion	2.824512	Sum squared resid	18.44307
Schwarz criterion	2.971769	Log likelihood	-30.89414
Hannan-Quinn criter.	2.863579	F-statistic	17.55874
Durbin-Watson stat	0.373195	Prob(F-statistic)	0.000033

Sumber data diolah, 2025 (output eviews 12)

Gambar 4.5 Common Effect Model (CEM)

2. Fixed Effects Model (FEM)

Model ini digunakan untuk mengatasi kelemahan dari analisa data panel yang menggunakan *Common Effect* Model, penggunaan data panel *common effect* model tidak realistis karena akan menghasilkan intercept atau slope pada data panel yang tidak berubah, baik antar individu maupun antar waktu. Model ini juga untuk mengestimasi data panel dengan menambahkan variabel dummy atau variabel yang bersifat kategorikal yang diduga mempunyai pengaruh terhadap variabel yang bersifat kontinue. Model ini mengasumsikan bahwa terdapat efek yang berbeda antar individu.

Berikut hasil regresi data panel menggunakan metode *Fixed Effect* Model (FEM).

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/01/25 Time: 15:38
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.421913	0.613318	8.840291	0.0000
X1	-0.364879	0.109686	-3.326588	0.0038
X2	0.320852	0.074520	4.305574	0.0004

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.284302	R-squared	0.960640
Mean dependent var	5.112917	Adjusted R-squared	0.949706
S.D. dependent var	1.463835	S.E. of regression	0.328283
Akaike info criterion	0.822439	Sum squared resid	1.939860
Schwarz criterion	1.116953	Log likelihood	-3.869269
Hannan-Quinn criter.	0.900574	F-statistic	87.86273
Durbin-Watson stat	1.844931	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber data diolah, 2025 (output eviews 12)

Gambar 4.6 Fixed Effect Model (FEM)

3. Random Effect Model (REM)

Dalam metode ini perbedaan karakteristik individu dan waktu diakomodasikan dengan error dari model. Mengingat terdapat 2 (dua) komponen yang mempunyai kontribusi pada pembentukan error yaitu individu dan waktu, maka pada metode ini perlu diuraikan menjadi error dari komponen individu, error untuk komponen waktu dan error gabungan. Berikut hasil regresi data panel menggunakan *Random Effect* Model (REM):

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/01/25 Time: 15:41
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 24
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.232403	0.680353	6.220891	0.0000
X1	-0.154454	0.082019	-1.883139	0.0736
X2	0.208354	0.063853	3.263055	0.0037

Effects Specification

		S.D.	Rho
Cross-section random		1.025305	0.9070
Idiosyncratic random		0.328283	0.0930

Weighted Statistics

Root MSE	0.358628	R-squared	0.388543
Mean dependent var	0.662689	Adjusted R-squared	0.330309
S.D. dependent var	0.468493	S.E. of regression	0.383390
Sum squared resid	3.086740	F-statistic	6.672107
Durbin-Watson stat	1.486071	Prob(F-statistic)	0.005713

Unweighted Statistics

R-squared	0.115443	Mean dependent var	5.112917
Sum squared resid	43.59511	Durbin-Watson stat	0.105221

Sumber data diolah, 2025 (output eviews 12)

Gambar 4.7 Random Effect Model (FEM)

Uji Model Regresi Data Panel

Uji model regresi data panel dilakukan untuk memastikan bahwa model yang digunakan sesuai dengan data dan dapat memberikan hasil yang valid. Beberapa uji yang sering dilakukan dalam regresi data

panel adalah uji chow, uji housman dan lagrange multipler.

1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	51.044543	(3,18)	0.0000
Cross-section Chi-square	54.049751	3	0.0000

Sumber data diolah, 2025 (output eviws 12)

Gambar 4.8 Uji Chow

Berdasarkan hasil uji chow, nilai prob Cross section F sebesar $0,0258 < 0,05$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Sehingga model yang sesuai berdasarkan uji chow adalah menggunakan *Fixed Effect Model (FEM)*.

2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.641924	2	0.0081

Sumber data diolah, 2025 (output eviws 12)

Gambar 4.9 Uji Hausman

Berdasarkan hasil uji hausman, nilai *prob Cross section* random memiliki nilai $0.0029 < 0.05$, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka model yang sesuai berdasarkan uji hausman adalah menggunakan *Fixed Effect Model (FEM)*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	29.84492 (0.0000)	1.309600 (0.2525)	31.15453 (0.0000)

Sumber data diolah, 2025 (output eviws 12)

Gambar 4.10 Uji Lagrange Multiplier

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui ketepatan dalam data. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan adalah Uji Multikolinearitas, Uji Heterokedastisitas, dan Uji Autokorelasi yang diolah dengan software E-views 12 yang hasilnya sebagai berikut:

1. Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	0.984903
X2	0.984903	1.000000

Sumber: diolah oleh Penulis (2025)

Gambar 4.11 Uji Multikolinearitas

Berdasarkan data diatas jika dilihat dari hasil penelitian korelasi X1 dan X2 sebesar $0.984903 > 0.80$, maka ada korelasi antara variabel independen yang

tingginya diatas 0.80, sehingga pada penelitian ini terdapat multikolinearitas antar variabel independen. Indikasi terjadinya multikolinearitas apabila koefisien korelasi diantara masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,80 (Winarno, 2015) dalam Irnawati (2019).

2. Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
Method: Panel Least Squares
Date: 05/01/25 Time: 16:07
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.137576	0.303638	-0.453092	0.6559
X1	0.033539	0.054302	0.617636	0.5446
X2	-0.004844	0.036893	-0.131288	0.8970

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.140750	R-squared	0.233530
Mean dependent var	0.234480	Adjusted R-squared	0.020621
S.D. dependent var	0.164227	S.E. of regression	0.162524
Akaike info criterion	-0.583659	Sum squared resid	0.475455
Schwarz criterion	-0.289145	Log likelihood	13.00391
Hannan-Quinn criter.	-0.505524	F-statistic	1.096856
Durbin-Watson stat	1.946671	Prob(F-statistic)	0.396026

Sumber data diolah, 2025 (output eviws 12)

Gambar 4.12 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian diatas, semua variabel memiliki probabilitas lebih dari 0.05 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas pada model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/01/25 Time: 16:08
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.421913	0.613318	8.840291	0.0000
X1	-0.364879	0.109686	-3.326589	0.0038
X2	0.320852	0.074520	4.305574	0.0004

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.284302	R-squared	0.960640
Mean dependent var	5.112917	Adjusted R-squared	0.949706
S.D. dependent var	1.463835	S.E. of regression	0.328283
Akaike info criterion	0.822439	Sum squared resid	1.939860
Schwarz criterion	1.116953	Log likelihood	-3.869269
Hannan-Quinn criter.	0.900574	F-statistic	87.86273
Durbin-Watson stat	1.844931	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber data diolah, 2025 (output eviws 12)

Gambar 4.13 Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian diatas diketahui $N=24$ dan K (variabel independen) ada 2 variabel, maka berdasarkan table acuan Durbin Watson dengan $\alpha = 5\%$ mendapatkan hasil sebagai berikut:

Nilai DL = 1.1878

Nilai 4-DL = 2.8122

Nilai DU = 1.5464

Nilai 4-DU = 2.4536

Nilai DW (Durbin Watson) = 1.1844

Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson : $DU < DW <$

1.5818 < 1.1844

Berdasarkan hasil diatas bahwa data tidak terjadi gejala autokorelasi atau lolos uji autokorelasi dikarenakan nilai Durbin Watson Statistic berada diantara nilai DU dan 4-DU.

4.3.1 Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/01/25 Time: 16:08
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.421913	0.613318	8.840291	0.0000
X1	-0.364879	0.109686	-3.326588	0.0038
X2	0.320852	0.074520	4.305574	0.0004

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.284302	R-squared	0.960640
Mean dependent var	5.112917	Adjusted R-squared	0.949706
S.D. dependent var	1.463835	S.E. of regression	0.328283
Akaike info criterion	0.822439	Sum squared resid	1.939860
Schwarz criterion	1.116953	Log likelihood	-3.869269
Hannan-Quinn criter.	0.900574	F-statistic	87.86273
Durbin-Watson stat	1.844931	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber data diolah, 2025 (output eviws 12)

Gambar 4.14 Uji Koefisien Determinasi

Bersarkan tabel uji koefisien determinasi R² diatas diketahui bahwa nilai adjusted R-squared diperoleh sebesar 0,949706 sehingga nilai koefisien determinasi sebesar 0,949706 x 100% yaitu sebesar 94,97%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *return on sales* (X1) dan *return on assets* (X2) secara bersamasama dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *financial distress* sebesar 94,97% sedangkan sisanya 5,03% dijelaskan oleh variabel-variabel yang tidak diikut sertakan dalam penelitian ini.

2. Uji T (Uji Partial)

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/01/25 Time: 16:08
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.421913	0.613318	8.840291	0.0000
X1	-0.364879	0.109686	-3.326588	0.0038
X2	0.320852	0.074520	4.305574	0.0004

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.284302	R-squared	0.960640
Mean dependent var	5.112917	Adjusted R-squared	0.949706
S.D. dependent var	1.463835	S.E. of regression	0.328283
Akaike info criterion	0.822439	Sum squared resid	1.939860
Schwarz criterion	1.116953	Log likelihood	-3.869269
Hannan-Quinn criter.	0.900574	F-statistic	87.86273
Durbin-Watson stat	1.844931	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber data diolah, 2025 (output eviws 12)

Gambar 4.15 Uji T

Berdasarkan hasil uji t diatas menunjukkan bahwa nilai ttabel adalah 1,725 dimana nilai tersebut berdasarkan df = (n-k-1) atau df = (24-3-1) = 20 dengan

menggunakan $\alpha=5\%$ atau 0.05, dari tabel tersebut dapat disimpulkan mengenai uji hipotesis dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Pengaruh *return on sales* terhadap *financial distress* Berdasarkan hasil uji t diatas menunjukkan variabel *return on sales* (X1) memiliki thitung > ttabel 3,326 > 1.725 dan nilai prob t 0.0038 < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on sales* (X1) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *financial distress* (Y) pada perusahaan farmasi Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.
2. Pengaruh *return on asets* terhadap *financial distress* Berdasarkan hasil uji t diatas menunjukkan variabel *return on asets* (X2) memiliki thitung > ttabel 4.305 > 1.725 dan nilai prob t 0.0004 < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on asets* (X2) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *financial distress* (Y) pada perusahaan farmasi Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.

3. Uji F (Uji Simultan)

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/01/25 Time: 16:08
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.421913	0.613318	8.840291	0.0000
X1	-0.364879	0.109686	-3.326588	0.0038
X2	0.320852	0.074520	4.305574	0.0004

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.284302	R-squared	0.960640
Mean dependent var	5.112917	Adjusted R-squared	0.949706
S.D. dependent var	1.463835	S.E. of regression	0.328283
Akaike info criterion	0.822439	Sum squared resid	1.939860
Schwarz criterion	1.116953	Log likelihood	-3.869269
Hannan-Quinn criter.	0.900574	F-statistic	87.86273
Durbin-Watson stat	1.844931	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber data diolah, 2025 (output eviws 12)

Gambar 4.16 Uji F

Dengan menentukan besarnya Ftabel dapat dicari dengan ketentuan $df_1 = (k-1)$ maka diperoleh $(3-1) = 2$, $df_2 = (n-k)$ maka diperoleh $(24-3) = 21$. Maka Ftabel= 3.467. Kriteria dikatakan signifikan jika nilai Fhitung > Ftabel. Berdasarkan hasil pengujian model menggunakan *Fixed Effect Model* pada gambar diperoleh bahwa F-satistic sebesar 87.86273 > Ftabel yaitu 3.467 dengan hal ini menunjukkan bahwa variabel indepeden *return on sales* (X1) dan *return on asets* (X2) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress*. Atau nilai nilai sig. sebesar 0.000000 < 0.05 dengan hal ini menunjukkan bahwa variabel indepeden *return on sales* (X1) dan *return on*

assets (X2) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.1 Pembahasan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang menguji pengaruh *return on sales* (ROS) dan *return on assets* (ROA) terhadap *financial distress*, maka ada beberapa hal yang akan dibahas dan dijelaskan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh *Return On Sales* (ROS) terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis data panel menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM), *Return On Sales* (ROS) terbukti berpengaruh signifikan secara terhadap *Financial Distress*. Nilai t-hitung ROS = 3,326 > t-tabel = 1,725, dengan nilai signifikansi = 0,0038 < 0,05. Artinya, semakin tinggi ROS suatu perusahaan, semakin rendah tingkat *Financial Distress* yang dialaminya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi dari penjualan (ROS tinggi) cenderung memiliki kesehatan keuangan yang lebih baik dan tidak berada dalam kondisi terancam bangkrut.

Perbandingan dengan Penelitian Terdahulu, Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Pipit Lia Indarti (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, bertentangan dengan Imam Susanto dan Indah Setiowati (2021) yang menemukan bahwa ROS tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor tambang batubara. Perbedaan sektor industri (farmasi vs. tambang) dapat menjadi alasan dari hasil yang berbeda.

2. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Financial Distress*

Analisis regresi menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) juga berpengaruh signifikan secara terhadap *Financial Distress*. Nilai t-hitung ROA = 4,305 > t-tabel = 1,725, dan signifikansi = 0,0004 < 0,05. Artinya, semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba, semakin kecil potensi perusahaan mengalami *financial distress*. ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan manajemen yang efektif dalam mengelola sumber daya.

Perbandingan dengan Penelitian Terdahulu, Mendukung hasil dari Prayogowati et al. dan Savitri & Setyarini, yang menyatakan ROA berpengaruh signifikan terhadap stabilitas dan kelangsungan hidup perusahaan. Namun, juga terdapat temuan dari Setyarini dan Savitri yang menyebutkan bahwa ROA tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap return saham, walaupun itu tidak langsung bertentangan karena fokus mereka bukan pada distress tetapi return pasar.

3. Pengaruh ROS dan ROA secara Simultan terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian dapat dijelaskan nilai F-hitung = 87,86273 > F-tabel = 3,467, dan nilai signifikansi = 0,000000 < 0,05. Ini membuktikan bahwa ROS dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan

terhadap *financial distress* pada perusahaan farmasi. Koefisien Determinasi (R^2). Nilai $R^2 = 0,9497$ (94,97%) menunjukkan bahwa variabel ROS dan ROA mampu menjelaskan 94,97% variasi *Financial Distress*, sedangkan sisanya 5,03% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model seperti *likuiditas*, *leverage*, efisiensi manajemen, dan lainnya.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Return On Sales* (ROS) dan *Return On Assets* (ROA) terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Farmasi Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024. Berikut ini adalah beberapa kesimpulan yang dapat diberikan berdasarkan hasil analisis data dari penelitian ini, yaitu:

- Berdasarkan uji t secara parsial, menunjukan bahwa *Return On Sales* (ROS) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Farmasi Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024.
- Berdasarkan uji t secara parsial, menunjukan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Financial Distress* pada Farmasi Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024.
- Berdasarkan uji f secara simultan, menunjukan bahwa *Return On Sales* (ROS) dan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Farmasi Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Caronge, E., Raznilawati, Z., & Mursida. (2022). *Pengaruh Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) terhadap Financial Distress pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2004–2017*.
- [2] Endri. (2009). Prediksi kebangkrutan bank untuk menghadapi dan mengelola perubahan lingkungan bisnis: Analisis model Altman's Z-Score. *Perbanas Quarterly Review*, 2(1).
- [3] Imam Susanto & Setiowati, I. (2021). Pengaruh *Return On Sales* dan *Return On Aset* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI tahun 2014–2018. *Jurnal Pajak Vokasi*, 2(2), 78–84.
- [4] Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- [5] Ompusunggu, H., & Wage, S. (2021). *Manajemen Keuangan*. Batam: Batam Publisher.
- [6] Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung:

- Alfabeta.
- [7] Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabeta.
- [8] Sumber Website Perusahaan dan Data Sekunder:**
- [9] Bursa Efek Indonesia (IDX). (n.d.). *Laporan Keuangan dan Informasi Emiten*. Diakses dari: <https://idx.co.id/id>
- [10] IDN Financials. (n.d.). *Data Emiten & Analisa Keuangan*. Diakses dari: <https://www.idnfinancials.com/>
- [11] Kalbe Farma. (n.d.). *Informasi Perusahaan dan Laporan Keuangan*. Diakses dari: <https://www.kalbe.co.id/>
- [12] Sido Muncul. (n.d.). *Profil dan Kinerja Perusahaan*. Diakses dari: <https://www.sidomuncul.co.id/>
- [13] Tempo Scan Group. (n.d.). *Corporate Overview*. Diakses dari: <https://www.temposcangroup.com/>
- [14] Soho Global Health. (n.d.). *Profil Emiten dan Kegiatan Bisnis*. Diakses dari: <https://www.sohoglobalhealth.com/id>