

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, EFEKTIVITAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KEKURANGAN KEUANGAN PADA SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS, DAN TRANSPORTASI PADA PERIODE 2018—2020

Primaria Tinutomo *

Julianti Sjarief †

ABSTRACT

This study aims to analyze the influences of profitability, effectiveness, and capital structure on financial distress in infrastructure, utility, and transportation sectors from 2018 to 2020. The sample selection used the purposive sampling method with a sample size of 101. The analytical method used in this study is the descriptive analysis method and multiple linear regression analysis, where the data is processed using the Statistical Package for the Social Sciences version 25 program. The results of this study show that profitability and effectiveness have negative effects on financial distress, while capital structure has positive effects on financial distress.

Key words : Profitability, Effectiveness Capital Structure, Financial Distress

1. PENDAHULUAN

Perjalanan bisnis tidak selamanya stabil, tetapi selalu ada risiko dari setiap bisnis. Risiko ada yang dapat dihindari dan ada pula yang tidak dapat dihindari, seperti bencana alam. Risiko bisnis ini memunculkan potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan. *Financial distress* merupakan situasi awal perusahaan sebelum perusahaan pailit atau bangkrut. Salah satu contohnya adalah perusahaan mendapatkan rugi yang terus-menerus. Menjauhkan perusahaan dari kesulitan keuangan penting dilakukan supaya kehidupan para pihak yang bergantung pada perusahaan, seperti karyawan, kreditur, pelanggan, dan investor, dapat terselamatkan serta kepercayaan tetap terjaga.

Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi *financial distress*. Salah satunya *profitability* yang diukur dengan *net profit margin*; *net profit margin* merupakan rasio yang membandingkan laba neto sesudah pajak dengan penjualan perusahaan. Keuntungan perusahaan membuat keterjaminan perusahaan untuk terus beroperasi semakin besar sehingga terhindar dari *financial distress*. Menurut Fitrianiingsih dan Novitasari (2021), perusahaan perlu memiliki rasio *net profit*

* FEB Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, primaria.tinutomo@gmail.com

† FEB Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, julianti.sjarief@atmajaya.ac.id

margin yang tinggi supaya terjadi peningkatan harga saham dan kepercayaan investor. Sebaliknya, Nurdiwaty dan Zaman (2021) meneliti bahwa tidak ada pengaruh *net profit margin* pada *financial distress* karena perusahaan dengan laba yang baik tetap memiliki kemungkinan terjadi *financial distress* yang besar jika tidak dapat mengelola laba dengan baik atau adanya kecurangan manipulasi nilai laba yang tinggi oleh manajemen.

Faktor lain yang memengaruhi *financial distress* adalah *effectiveness* yang diukur dengan *total asset turnover*; *total asset turnover* merupakan rasio yang mengukur perputaran aset dalam menghasilkan penjualan. Penggunaan aset yang maksimal sehingga penjualan meningkat dapat menjauhkan perusahaan dari *financial distress*. Kartika dan Hasanudin (2019) mengatakan *total asset turnover* berpengaruh pada *financial distress* ke arah negatif karena efektivitas penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan akan mengecilkan kemungkinan *financial distress*. Pendapat berbeda dari Priyatnasari *et al.* (2019) yang menjelaskan bahwa *total asset turnover* tidak memiliki pengaruh pada *financial distress* karena seberapa besar nilai *total asset turnover* jika perusahaan tidak bisa melakukan efisiensi biaya, *financial distress* akan tetap terjadi.

Faktor selanjutnya yang memengaruhi *financial distress* adalah *capital structure* yang diukur dengan *debt-to-equity ratio*. *Debt-to-equity ratio* adalah proporsi pembiayaan perusahaan dari pihak pemilik, yaitu ekuitas, dan dari pihak luar perusahaan, yaitu utang. Nilai utang yang lebih besar memiliki risiko gagal bayar sehingga *financial distress* akan meningkat. Indriani dan Mildawati (2019) mengungkapkan *debt-to-equity ratio* memiliki pengaruh pada *financial distress* karena nilai ekuitas yang negatif akan membuat pendanaan utang lebih besar dan rawan akan potensi *financial distress* karena tidak bisa memenuhi kewajibannya. Pendapat berbeda dari Erayanti (2019). Menurutnya, *debt-to-equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* dengan alasan kepercayaan investor akan tetap terjaga walaupun *debt-to-equity ratio* tinggi karena investor kini lebih tertarik dengan laba jangka pendek (*capital gain*).

Perusahaan di bidang infrastruktur, utilitas, dan transportasi Indonesia selama tahun 2018--2020 mengalami banyak pergolakan dalam menjalani

operasinya. Bencana alam, larangan berwisata, *work from home*, *school from home*, dan pembatasan mobilitas membuat sektor tersebut mengalami penurunan pendapatan dan peningkatan biaya sehingga muncul potensi *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *profitability*, *effectiveness*, dan *capital structure* terhadap *financial distress* sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2018–2020.

2. TINJAUAN LITERATUR

Teori sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan tindakan manajemen untuk memberikan petunjuk penting kepada investor bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Sinyal positif dan negatif kondisi kesehatan perusahaan terlihat dari laporan keuangan yang diterbitkan (Indriani & Mildawati, 2019). Perusahaan memberikan sinyal positif jika kondisi perusahaan berjalan baik, yang ditunjukkan dengan adanya peningkatan operasi dan laba yang menghindarkan perusahaan dari *financial distress*. Sebaliknya, sinyal negatif terjadi jika perusahaan mengalami penurunan operasi serta penurunan pendapatan yang membuat perusahaan semakin dekat dengan potensi *financial distress*. Dengan adanya sinyal ini, para investor pun akan menilai dengan baik sebelum berinvestasi dalam suatu perusahaan

Financial Distress

Financial Distress ialah situasi perusahaan yang mengalami kesulitan finansial dan pemerosotan operasi sehingga hampir mengalami kebangkrutan. Berikut ini adalah faktor untuk memprediksi *financial distress* di perusahaan menurut Altman & Hotchkiss (2019) :

1. operasi yang buruk dan *leverage* keuangan yang tinggi karena akuisisi, persaingan internasional (industri baja), dan guncangan komoditas (industri energi),
2. kurangnya inovasi teknologi, seperti adanya teknologi perfilman digital yang membuat industri film sebelumnya tersingkir,

3. guncangan likuidasi dan pendanaan sehingga pasokan kredit lemah dan perusahaan tidak bisa memperpanjang utang jatuh temponya,
4. kegagalan pembentukan bisnis baru,
5. deregulasi industri utama, seperti maskapai penerbangan,
6. kewajiban tak terduga, seperti utang yang didapat dari akuisisi dan pembelian aset baru.

Net Profit Margin

Net profit margin merupakan pengukuran laba neto perusahaan per dolar atau rupiah penjualan perusahaan dalam periode tertentu. Nilai rasio yang besar mencerminkan perusahaan dalam keadaan prima dan dapat terus beroperasi.

Total Asset Turnover

Total asset turnover mengukur bagaimana efektivitas perusahaan dalam menggunakan total asetnya. Rasio ini menunjukkan keadaan bahwa aset perusahaan tidak ada yang menganggur dan berkontribusi dalam menghasilkan penjualan.

Debt-to-Equity Ratio

Debt to equity ratio mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. *Debt to equity ratio* yang tinggi menandakan perusahaan sangat bergantung pada pembiayaan utang dibandingkan pembiayaan ekuitas (Libby *et al.*, 2023). Proporsi utang yang lebih besar dari ekuitas memiliki potensi gagal bayar.

Pengaruh Profitability terhadap Financial Distress

Net profit margin merupakan pengukuran laba perusahaan dibandingkan dengan penjualan yang dihasilkan. *Net profit margin* yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor terkait perusahaan yang menghasilkan laba. Laba perusahaan akan dialokasikan dengan dua cara, yaitu ditahan untuk operasi selanjutnya atau dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan memiliki saldo laba dan investor akan tetap berinvestasi karena memperoleh dividen sehingga perusahaan dapat terus beroperasi dan terhindar dari *financial distress*.

Yuliani dan Anggaradana (2021) menemukan bahwa ada pengaruh signifikan dari *net profit margin* pada *financial distress* dengan arah negatif dengan alasan kurang efisiensinya manajemen dalam menekan biaya berakibat kurangnya

jumlah laba bersih yang dihasilkan perusahaan sehingga perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Menurut Putri dan Mulyani (2019), terdapat pengaruh *net profit margin* pada *financial distress* dengan arah negatif karena manajemen dengan kinerja dan kontrol yang baik dapat mencapai laba yang tinggi sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress*.

Menurut Fitrianiingsih dan Novitasari (2021), ada pengaruh *net profit margin* pada terjadinya *financial distress* secara positif. Alasan yang mendasari adalah perusahaan dengan *net profit margin* rendah akan menyebabkan penurunan harga saham sehingga perusahaan sulit mendapatkan sumber pembiayaan dan terjadilah *financial distress*.

H₁ : *Profitability* berpengaruh negatif pada *financial distress*

Pengaruh *Effectiveness* terhadap *Financial Distress*

Total asset turnover merupakan rasio untuk mengukur penjualan dibandingkan dengan total aset. *Total asset turnover* yang tinggi menjadi sinyal positif bagi para investor bahwa perusahaan dalam keadaan baik. *Total asset turnover* yang tinggi berarti aset perusahaan sebagai fasilitas produksi digunakan secara maksimal untuk menghasilkan penjualan, yang berarti operasi perusahaan berjalan baik dan terhindar dari *financial distress*.

Kartika dan Hasanudin (2019) menyatakan *total asset turnover* memiliki pengaruh pada *financial distress* ke arah negatif karena tingginya efektivitas perusahaan menggunakan aset membuat perusahaan mampu menghasilkan penjualan lebih besar dari aset yang diinvestasikannya sehingga rendah kemungkinan terjadi *financial distress*. Sasongko *et al.* (2021) mengungkapkan *total asset turnover* berpengaruh pada *financial distress* dengan alasan jika perusahaan dapat memutar asetnya dengan baik untuk menghasilkan penjualan, perusahaan dapat mengembalikan kas pada investor sehingga sedikit kemungkinan *financial distress* terjadi. Sejalan dengan Ratnasari *et al.* (2019) *total asset turnover* berpengaruh pada *financial distress* karena ketidakmampuan manajemen mengelola aset membuat nilai TATO turun yang juga menurunkan hasil rasio Z-Score Altman sehingga terjadi *financial distress*.

H₂ : *Effectiveness* berpengaruh negatif pada *financial distress*.

Pengaruh *Capital Structure* terhadap *Financial Distress*

Debt-to-equity ratio merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar proporsi utang dalam pembiayaan perusahaan. Meningkatnya nilai rasio memberikan sinyal negatif atau bahaya bagi investor. *Debt-to-equity ratio* yang besar menandakan pembiayaan utang lebih besar daripada ekuitas pemilik. Risiko gagal bayar semakin besar karena tidak ada dana untuk membayar utang pokok beserta bunganya sehingga terjadi *financial distress*.

Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) menyatakan *debt-to-equity ratio* berpengaruh pada *financial distress* ke arah positif dengan alasan perusahaan dengan utang yang tinggi akan menjadi beban perusahaan saat utang tersebut jatuh tempo sehingga terjadilah *financial distress*. Oktaviani dan Sembiring (2021) menemukan bahwa *debt-to-equity ratio* memiliki pengaruh pada *financial distress* dengan alasan semakin besar pendanaan dari pihak kreditur semakin besar berpotensi gagal bayar dan mengalami *financial distress*. Indriani dan Mildawati (2019) meneliti bahwa *debt-to-equity ratio* memiliki pengaruh pada *financial distress* ke arah negatif karena rasio yang besar menandakan perusahaan baik dalam memenuhi utangnya sehingga terhindar dari *financial distress*.

H₃ : *Capital structure* berpengaruh positif pada *financial distress*.

3. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2020 dengan jumlah populasi sebanyak 87 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* dan menghasilkan 101 data yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian ini.

Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linier berganda dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y : *Financial distress*

β_0 : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi

X_1 : *Net profit margin*

X_2 : *Total asset turnover*

X_3 : *Debt-to-equity ratio*

e : *Error*

Dalam mengolah data dan menguji hipotesis, digunakan aplikasi *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versi 25.0.

Variabel Dependen

Financial Distress

Perhitungan *financial distress* dilakukan menggunakan rumus *Z-Score*. *Z-Score* yang digunakan merupakan model *Z''-Score* yang diciptakan tahun 1995 dan bisa digunakan oleh semua industri baik perusahaan terbuka maupun tertutup. Berikut ini adalah model persamaan *Z-Score*.

$$Z'' = 3,25 + 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan :

$X_1 = \text{Working capital/total asset}$

$X_2 = \text{Retained earnings/total asset}$

$X_3 = \text{EBIT/total asset}$

$X_4 = \text{BV of equity/total asset}$

Pengambilan keputusan *financial distress* didasarkan pada kriteria berikut ini.

$Z > 2,99$ = *green area* atau aman

$1,81 > Z < 2,99$ = *grey area*

$Z < 1,81$ = *black area* atau *distress*

Variabel Independen

Profitability

Profitability diukur dengan menggunakan *net profit margin*. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa *net profit margin* mengukur laba bersih per dolar dari penjualan perusahaan untuk satu periode beroperasi.

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Effectiveness

Effectiveness diukur dengan menggunakan *total asset turnover*. Brigham dan Houston (2019) mengungkapkan bahwa *total asset turnover* (TATO) adalah pengukuran optimalisasi pemanfaatan aktiva dalam memproduksi penjualan.

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Capital Structure

Capital structure diukur dengan menggunakan *debt-to-equity ratio*. Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwa rasio ini mengukur bagian pembiayaan perusahaan yang diperoleh dari kreditur.

$$\text{Debt - to - equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistika Deskriptif

1. Variabel *Z-Score* sebagai penentu *financial distress* memiliki rata-rata 5,41835 dan standar deviasi 2,082003. Selama tahun 2018--2020, terdapat nilai maksimum sebesar 10,337 yang berasal dari PT Jasa Armada Indonesia Tbk. tahun 2020. Nilai minimum sebesar -0,208 bersumber dari PT Smartfren Telecom Tbk. tahun 2019.
2. Variabel *net profit margin* mempunyai rata-rata 4,74137% dan standar deviasi 15,339504. Selama tahun 2018--2020, terdapat nilai maksimum data sebesar 38,327% yang berasal dari PT Sarana Menara Nusantara Tbk. tahun 2020. Terdapat nilai minimum sebesar -34,086% yang diperoleh dari PT Sidomulyo Selaras Tbk. tahun 2019.

3. Variabel *total asset turnover* mempunyai rata-rata 0,38347 dan standar deviasi 0,206437. Selama tahun 2018--2020, terdapat nilai maksimum data sebesar 0,855x yang berasal dari PT Samudera Indonesia Tbk. tahun 2020. Terdapat nilai minimum sebesar 0,028x yang berasal dari PT Terregra Asia Energy Tbk. tahun 2020.
4. Variabel *debt-to-equity ratio* mempunyai rata-rata 128,04496% dan standar deviasi 84,533996. Selama tahun 2018--2020, terdapat nilai maksimum sebesar 337,858% yang berasal dari PT Indosat Tbk. tahun 2018. Terdapat nilai minimum sebesar 15,875% yang berasal dari PT Eka Sari Lorena Transport Tbk. tahun 2018.

Analisis Regresi Linear Berganda

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan mengetahui normal atau tidaknya distribusi suatu variabel dependen dan variabel independen pada suatu model analisis regresi dan dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,200 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi dengan normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan melihat apakah ada variabel independen yang berkorelasi satu dengan lainnya dan dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel. Berdasarkan uji yang telah dilakukan, diketahui *net profit margin*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* memiliki nilai VIF sebesar 1,020; 1,012; dan 1,032, nilai ini lebih kecil dari 10 serta nilai *tolerance* dari *net profit margin*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* lebih besar dari 0,10 sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini tidak memiliki gejala multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan mengetahui apakah terdapat korelasi antara nilai data pada suatu periode dan nilai data periode sebelumnya untuk satu variabel yang sama dan dilakukan dengan uji Durbin – Watson. Dari hasil pengujian, diperoleh nilai Durbin-Watson adalah 2,211. Nilai dL dan dU pada tabel adalah 1,6153 dan 1,7374 serta nilai $4-dU$ sebesar 2,2626 sehingga $dU < 2,211 < 4-dU$ yang berarti tidak terdapat autokorelasi di antara data penelitian.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui adanya ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya dan dilakukan dengan uji *Glejser*. Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak memiliki gejala terjadinya heteroskedastisitas karena variabel *net profit margin*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,197; 0,415; dan 0,902, nilai tersebut lebih besar dari 0,05.

5. Uji F

Uji F bertujuan melihat apakah variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *net profit margin*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama memberikan pengaruh terhadap *financial distress*.

6. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,736 atau 73,6%, artinya seluruh variabel independen, yaitu *net profit margin*, *total asset turnover* dan *debt-to-equity ratio* dapat menjelaskan *financial distress* sebesar 73,6%, sedangkan 26,4% dijelaskan oleh variabel–variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

7. Uji t

Uji t bertujuan menguji bagaimana pengaruh setiap variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dengan melihat nilai signifikansi dari masing-masing variabel. Jika nilai signifikansi $> 0,05$, H_0 diterima dan jika nilai signifikansi $< 0,05$, H_0 ditolak.

Tabel 1. Uji Statistik t

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t.	Sig.
	B	Std Error	Beta			
(Constant)	-.338	.105			-3.210	.002
NPM	-.039	.006	-.321		-6.192	.000
TATO	-2.986	.481	-.321		-6.208	.000
DER	.018	.001	.726		13.921	.000

Pengaruh *Profitability* terhadap *Financial Distress*

Variabel *net profit margin* memiliki nilai signifikansi 0,000 atau kurang dari 0,05, maka H_1 diterima yang diartikan *profitability* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Besar *net profit margin* akan mengecilkan terjadinya *financial distress* perusahaan. Salah satu contohnya adalah PT Sillo Maritime Perdana Tbk. tahun 2020 memiliki nilai *net profit margin* 26,652% (di atas rata-rata 4,74137%) dan nilai Z-Score 5,535 yang merupakan kategori aman. Perusahaan yang mempunyai *net profit margin* tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi positif atau aman. Investor akan diuntungkan karena mendapatkan dividen sehingga tetap mempertahankan sahamnya dan perusahaan tidak kehilangan sumber investasinya. Manajemen juga diuntungkan karena memiliki cadangan laba untuk digunakan selanjutnya. Maka, perusahaan yang mempunyai *net profit margin* tinggi akan semakin kecil potensi terjadi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Yuliani dan Anggaradana (2021) serta Putri dan Mulyani (2019) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh pada *financial distress* dengan arah negatif. Kinerja dan kontrol manajemen yang baik membuat perusahaan dapat mencapai laba tinggi sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Muis (2020), Nurdiwaty dan Zaman (2021), serta Ratnasari *et*

al., (2019) yang menyatakan *net profit margin* (NPM) tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Pengaruh *Effectiveness* terhadap *Financial Distress*

Variabel *total asset turnover* memiliki nilai signifikansi 0,000 atau kurang dari 0,05, maka H2 diterima yang diartikan *effectiveness* berpengaruh negatif pada *financial distress*. Maka, besarnya *total asset turnover* akan memperkecil perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini dapat terlihat dari sampel data PT Indosat Tbk. tahun 2019 yang memiliki *total asset turnover* T 0,416x dan nilai *Z-Score* 3,515 yang merupakan kategori aman. Perusahaan dengan *total asset turnover* yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi positif atau aman. Investor mendapatkan bukti nyata bahwa aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan. Nilai *total asset turnover* yang besar juga membuktikan bahwa manajemen melakukan pengelolaan perusahaan dengan optimal sehingga menghindari perusahaan dari situasi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kartika dan Hasanudin (2019) yang menyatakan *total asset turnover* memiliki pengaruh pada *financial distress* ke arah negatif karena tingginya efektivitas perusahaan menggunakan aset membuat perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang lebih besar daripada aset yang diinvestasikannya sehingga rendah kemungkinan terjadi *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Sasongko *et al.* (2021) dan Ratnasari *et al.* (2019) yang mengungkapkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh pada *financial distress*. Namun, penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Mahaningrum dan Merkusiwati (2020), Priyatnasari *et al.*, (2019), serta Indriani dan Mildawati (2019) yang menyatakan TATO tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Pengaruh *Capital Structure* terhadap *Financial Distress*

Variabel *debt-to-equity ratio* memiliki nilai signifikansi 0,000 atau kurang dari 0,05, maka H3 diterima yang berarti *capital structure* berpengaruh positif pada *financial distress*. Maka, besarnya nilai *debt-to-equity ratio* akan memperbesar perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Sebagai contoh, PT Sidomulyo

Selaras Tbk. tahun 2019 memiliki nilai *debt-to-equity ratio* 325,387 dan memiliki nilai *Z-Score* 0,003 yang termasuk *distress*. Perusahaan dengan *debt-to-equity ratio* tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi tidak aman. Laba yang sedikit dan terus-menerus membuat perusahaan tidak mempunyai dana sehingga manajemen memilih pembiayaan dari utang untuk operasi. Nilai utang yang lebih besar daripada ekuitas mempunyai potensi tidak terbayar yang tinggi. Investor pun enggan untuk berinvestasi karena perusahaan mungkin tidak memperoleh keuntungan karena harus membayar beban bunga. Hal ini membuat perusahaan berada dalam keadaan *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) serta Oktaviani dan Sembiring (2021) yang menyatakan bahwa *debt-to-equity ratio* berpengaruh pada *financial distress* ke arah positif. Perusahaan dengan tingkat utang tinggi berpotensi tidak bisa melunasi utangnya sehingga terjadilah *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Muis (2020), Nurdiwaty dan Zaman (2021), serta Erayanti (2019) yang menyatakan tidak ada pengaruh *debt-to-equity ratio* (DER) pada *financial distress*.

5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. *Profitability* berpengaruh negatif pada *financial distress*. Perusahaan yang mempunyai *net profit margin* tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi positif atau aman sehingga semakin kecil kemungkinan terjadi *financial distress*.
2. *Effectiveness* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Nilai *total asset turnover* yang besar membuktikan bahwa manajemen melakukan pengelolaan perusahaan dengan optimal sehingga menghindari perusahaan dari situasi *financial distress*.
3. *Capital structure* berpengaruh positif pada *financial distress*. Nilai utang yang lebih besar dari ekuitas mempunyai potensi tidak terbayar yang tinggi. Investor pun enggan untuk berinvestasi karena perusahaan mungkin tidak memperoleh

keuntungan karena harus membayar beban bunga sehingga semakin besar kemungkinan terjadi *financial distress*.

DAFTAR RUJUKAN

- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2019). *Corporate Financial Distress Restructuring, And Bankruptcy: Analyze Leveraged Finance, Distressed Debt, and Bankruptcy*. Wiley Finance Series.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*, Fifteenth edition. In Cengage Learning, Inc. McGraw-Hill Education.
- Indriani, E., & Mildawati, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, *Leverage* dan Arus Kas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(4):1-21.
- Kartika, R., & Hasanudin. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Periode 2011-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(1):1-16. <https://doi.org/10.47313/OIKONOMIA.V15I1.640>
- Libby, R., Libby, P. A., & Hodge, F. (2023). *Financial Accounting* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8):1969-1984. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08>.
- Muis, M. A. (2020). Analisis Pengaruh Return on Asset, Net Profit Margin, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, dan Debt to Asset Ratio untuk Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *JMB: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 9(1), 51-61. <https://doi.org/10.31000/JMB.V9I1.2304>
- Nurdiwaty, D., & Zaman, B. (2021). Menguji Pengaruh Rasio Keuangan Perusahaan terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 6(2), 150-167. <https://doi.org/10.51289/PETA.V6I2.523>
- Oktaviani, E., & Sembiring, F. M. (2021). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*: Studi pada Perusahaan Sub Sektor Wholesale di BEI Periode 2014-2020. *Reviu Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis*, 1(2), 127-144. <https://doi.org/10.35912/RAMBIS.V1I2.944>
- Priyatnasari, S., & Hartono, U. (2019). Rasio Keuangan, Makroekonomi dan *Financial Distress*: Studi pada Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi

- di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4):1005-1016.
<https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/29615>
- Putri, N., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1968–1983.
<https://doi.org/10.24036/JEA.V1I4.189>
- Ratnasari, Hardiyanto, A. T., & Lestari, R. M. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Aktivitas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 6(2):1-12.
- Sasongko, H., Ilmiyono, A. F., & Tiaranti, A. (2021). Financial Ratios and *Financial Distress* In Retail Trade Sector Companies. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 7(1), 63–72.
<https://doi.org/10.34204/JIAFE.V7I1.3380>
- Yuliani, N. K., & Anggaradana, I. N. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return on Asset, Likuiditas terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Agriculture Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 6(1), 1–9.
<https://doi.org/10.38043/JIAB.V6I1.3007>