

## **The Effect Of Capital Structure, Activity Ratio, Sales Growth, Firm Size, And Inflation On Financial Distress In Technology Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX) During The 2021–2024 Period**

### **Pengaruh Capital Structure, Activity Ratio, Sales Growth, Firm Size, Dan Inflasi Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sector Technology Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021 - 2024**

Syifa Aulia Mahadevi<sup>1</sup>, Ulil Hartono<sup>2</sup>, Nadia Asandimitra Haryono<sup>3</sup>

[syifa.23080@mhs.unesa.ac.id](mailto:syifa.23080@mhs.unesa.ac.id)<sup>1\*</sup>, [ulilhartono@unesa.ac.id](mailto:ulilhartono@unesa.ac.id)<sup>2</sup>, [nadiaharyono@unesa.ac.id](mailto:nadiaharyono@unesa.ac.id)<sup>3</sup>

\*Corresponding Author

#### **ABSTRACT**

*This study examines the effect of capital structure, activity ratio, sales growth, firm size, and inflation on financial distress in technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021-2024. The research uses a causal quantitative design with secondary data from annual reports, financial statements, and official inflation data. Financial distress is measured using the Springate S-Score and converted into a dummy variable, where 1 indicates distress and 0 indicates non-distress. Using purposive sampling, 28 companies were selected from 47 technology firms, producing 112 firm-year observations. The data were analyzed using binary logistic regression with Stata 17. The results show that 42 observations or 37.5% were classified as distressed. The model passed the Hosmer-Lemeshow test, achieved 78.57% classification accuracy, and produced an AUC of 0.8565. Activity ratio, firm size, and inflation have a significant negative effect on financial distress, while capital structure and sales growth are not significant. The findings indicate that asset efficiency and company scale are more decisive in reducing financial distress risk than debt structure or sales expansion alone.*

**Keywords :** financial distress, Springate, activity ratio, firm size, inflation

#### **ABSTRAK**

Penelitian ini mengkaji pengaruh struktur modal, rasio aktivitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan inflasi terhadap kesulitan keuangan (\*financial distress\*) pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024. Penelitian ini menggunakan desain kuantitatif kausal dengan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan, laporan keuangan, dan data inflasi resmi. Kesulitan keuangan diukur menggunakan metode Springate S-Score dan dikonversi menjadi variabel \*dummy\*, di mana nilai 1 menunjukkan kondisi kesulitan keuangan dan 0 menunjukkan kondisi tidak mengalami kesulitan keuangan. Melalui teknik \*purposive sampling\*, terpilih 28 perusahaan dari total 47 perusahaan teknologi, sehingga menghasilkan 112 observasi perusahaan-tahun. Data dianalisis menggunakan regresi logistik biner dengan perangkat lunak Stata 17. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 42 observasi atau 37,5% diklasifikasikan mengalami kesulitan keuangan. Model penelitian lolos uji Hosmer-Lemeshow, mencapai akurasi klasifikasi sebesar 78,57%, dan menghasilkan nilai AUC sebesar 0,8565. Rasio aktivitas, ukuran perusahaan, dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan, sedangkan struktur modal dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi aset dan skala perusahaan lebih menentukan dalam mengurangi risiko kesulitan keuangan dibandingkan dengan struktur utang atau ekspansi penjualan semata.

**Kata kunci:** kesulitan keuangan, Springate, rasio aktivitas, ukuran perusahaan, inflasi

#### **1. Pendahuluan**

Financial distress merupakan kondisi awal penurunan kesehatan keuangan perusahaan yang dapat mengarah pada kegagalan memenuhi kewajiban, restrukturisasi, bahkan kebangkrutan. Fahmi (2013) menjelaskan bahwa financial distress dimulai ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban, termasuk kewajiban utang. Dalam konteks perusahaan

terbuka, kondisi tersebut menjadi sinyal penting bagi manajemen, investor, dan kreditor karena dapat memengaruhi nilai perusahaan, akses pendanaan, dan keberlanjutan usaha. Kebede et al. (2024) menegaskan bahwa kesehatan keuangan perusahaan menjadi perhatian penting karena berkaitan dengan tujuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan dan menjaga kepentingan pemangku kepentingan.

Isu financial distress semakin relevan pada perusahaan sektor teknologi. Sektor ini dikenal dinamis, bergantung pada inovasi, dan membutuhkan investasi modal yang besar. Namun, periode pascapandemi COVID-19 memperlihatkan tekanan yang kuat terhadap perusahaan teknologi. Fenomena tech winter sejak 2022 ditandai oleh penurunan investasi, pelemahan valuasi, penurunan harga saham, dan efisiensi operasional. Data indeks sektoral menunjukkan bahwa IDX Technology menurun dari 8.994 pada 2021 menjadi 3.998 pada 2024. Penurunan ini memperlihatkan bahwa sektor teknologi tidak sepenuhnya defensif terhadap tekanan pasar dan perubahan makroekonomi.

Financial distress dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal meliputi capital structure, activity ratio, sales growth, dan firm size. Capital structure menggambarkan keputusan pendanaan dan proporsi utang terhadap modal. Activity ratio menunjukkan efisiensi pemanfaatan aset. Sales growth menggambarkan kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatan dari periode sebelumnya. Firm size digunakan untuk mengendalikan perbedaan skala perusahaan karena ukuran aset dapat memengaruhi ketahanan keuangan. Faktor eksternal yang dikaji adalah inflasi, yaitu kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang dapat memengaruhi biaya operasional, daya beli, dan keputusan investasi.

Research gap masih terlihat dari hasil penelitian terdahulu. Pratiwi et al. (2023), Jouali et al. (2024), serta Auwala dan Waharini (2024) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap financial distress, sedangkan Akmalia (2020) dan Afridayani (2023) memperoleh hasil sebaliknya. Activity ratio ditemukan signifikan oleh Bukhori et al. (2022), Ceylan (2021), dan Sehgal et al. (2021), tetapi tidak signifikan pada Ummayah dan Hertina (2024) serta Ulaya (2022). Sales growth juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten sebagaimana ditunjukkan oleh Wangsih et al. (2021), Arief et al. (2024), Heniwati et al. (2020), dan Muzharoatiningsih dan Hartono (2022). Perbedaan temuan tersebut menunjukkan perlunya pengujian kembali pada sektor teknologi.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh capital structure, activity ratio, sales growth, firm size, dan inflasi terhadap financial distress pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024. Penelitian ini memberikan kontribusi dengan mengintegrasikan faktor internal perusahaan dan faktor makroekonomi dalam satu model regresi logistik biner. Selain itu, objek penelitian difokuskan pada sektor teknologi yang memiliki karakteristik cash flow, struktur aset, pola pertumbuhan, dan risiko pasar yang berbeda dari sektor konvensional. Fokus pada sektor teknologi juga penting karena perusahaan dalam sektor ini sering memiliki pola pendanaan dan pengeluaran yang berbeda dari sektor tradisional. Sebagian perusahaan teknologi masih berada pada tahap pertumbuhan, sehingga strategi ekspansi, promosi, pengembangan platform, dan akuisisi pengguna dapat menyebabkan tekanan kas meskipun penjualan meningkat. Kondisi tersebut membuat indikator pertumbuhan penjualan tidak selalu cukup untuk menjelaskan kesehatan keuangan. Oleh sebab itu, penelitian ini tidak hanya melihat sales growth, tetapi juga memasukkan efisiensi aset melalui activity ratio serta firm size sebagai indikator kekuatan skala perusahaan.

Selain faktor internal, inflasi dipilih karena periode 2021-2024 memperlihatkan perubahan makroekonomi yang cukup jelas. Inflasi Indonesia meningkat dari 1,87% pada 2021 menjadi 5,51% pada 2022, kemudian menurun menjadi 2,61% pada 2023 dan 1,57% pada 2024. Pergerakan tersebut dapat memengaruhi harga input, strategi harga, konsumsi

masyarakat, dan keputusan investasi. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya bertumpu pada laporan keuangan perusahaan, tetapi juga membaca financial distress sebagai fenomena yang berkaitan dengan tekanan ekonomi makro.

## 2. Tinjauan Pustaka

Agency theory menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perbedaan kepentingan dan asimetri informasi dapat memunculkan biaya keagenan. Dalam konteks financial distress, manajer dapat mengambil keputusan pendanaan, investasi, atau operasional yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Miradji et al. (2024) menyatakan bahwa konflik keagenan dapat memperburuk risiko keuangan apabila pengendalian manajerial tidak berjalan efektif. Oleh karena itu, agency theory relevan untuk menjelaskan activity ratio, sales growth, dan firm size.

Trade-off theory digunakan untuk menjelaskan capital structure. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan biaya yang ditimbulkan. Modigliani dan Miller (1958) menjadi dasar dalam pembahasan struktur modal, sedangkan pendekatan trade-off menekankan adanya titik optimal penggunaan utang. Apabila utang melebihi titik optimal, beban bunga, risiko gagal bayar, dan biaya kebangkrutan dapat meningkat. Akmalia (2020) menyatakan bahwa kenaikan utang di atas batas tertentu dapat meningkatkan peluang financial distress.

Keynesian theory digunakan untuk menjelaskan inflasi. Keynes menekankan bahwa permintaan agregat memengaruhi output, pendapatan, dan stabilitas ekonomi. Ketika permintaan tidak seimbang dengan penawaran, tekanan harga dapat terjadi. Dalam konteks perusahaan, inflasi dapat meningkatkan biaya input dan menekan daya beli konsumen. Taufik dan Sugianto (2021) menjelaskan bahwa perubahan inflasi dapat memengaruhi kondisi keuangan perusahaan, meskipun arah pengaruhnya dapat berbeda antar sektor dan periode.

Financial distress adalah kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan memiliki potensi gagal memenuhi kewajiban. Arief et al. (2024) mendefinisikan financial distress sebagai sinyal awal kegagalan perusahaan di masa depan. Dalam penelitian ini, financial distress diukur menggunakan Springate S-Score. Model Springate menggabungkan working capital to total assets, earnings before interest and taxes to total assets, earnings before tax to current liabilities, dan sales to total assets. Perusahaan dikategorikan distress apabila S-Score  $\leq 0,862$  dan non-distress apabila S-Score  $> 0,862$ .

Capital structure menunjukkan komposisi pembiayaan perusahaan, terutama proporsi utang jangka panjang terhadap ekuitas. Gitman dan Zutter (2015) menjelaskan bahwa struktur modal berkaitan dengan penggunaan modal utang dan modal sendiri. Utang dapat membantu pendanaan ekspansi, tetapi penggunaan utang berlebihan dapat meningkatkan beban tetap. Activity ratio menggambarkan kemampuan perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan. Bukhori et al. (2022) menyatakan bahwa rasio aktivitas mencerminkan efisiensi aset dalam menghasilkan kas dan pendapatan.

Sales growth menunjukkan perubahan penjualan dari tahun berjalan dibandingkan tahun sebelumnya. Muzharoatiningsih dan Hartono (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dapat menggambarkan prospek usaha. Namun, pada perusahaan teknologi, kenaikan penjualan tidak selalu diikuti laba apabila biaya promosi dan ekspansi meningkat. Firm size menggambarkan skala perusahaan melalui total aset. Dirman (2020) menjelaskan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki ketahanan lebih baik terhadap risiko keuangan. Inflasi sebagai variabel makroekonomi dipahami sebagai kenaikan harga umum yang berlangsung terus menerus dan dapat memengaruhi biaya, permintaan, serta arus kas perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan adalah: H1 capital structure berpengaruh terhadap financial distress; H2 activity ratio berpengaruh terhadap financial distress; H3 sales growth berpengaruh terhadap financial distress; H4 firm size berpengaruh terhadap financial distress; dan H5 inflasi berpengaruh terhadap financial distress.

### **Financial Distress dan Model Springate**

Financial distress dalam penelitian ini tidak hanya dipahami sebagai kondisi rugi, tetapi sebagai keadaan ketika perusahaan mulai menunjukkan tekanan keuangan yang dapat mengganggu kemampuan memenuhi kewajiban. Oleh karena itu, pengukuran menggunakan Springate S-Score dianggap sesuai karena model ini menggabungkan aspek likuiditas, profitabilitas, kemampuan membayar kewajiban lancar, dan efektivitas penjualan terhadap aset. Transformasi hasil Springate menjadi dummy juga membuat hasil penelitian lebih mudah dibaca sebagai status risiko, yaitu distress atau non-distress.

### **Capital Structure**

Capital structure dipilih karena keputusan pendanaan menjadi salah satu keputusan strategis perusahaan. Penggunaan utang jangka panjang dapat membantu perusahaan membiayai investasi dan ekspansi, tetapi pada saat yang sama menciptakan kewajiban tetap yang harus dipenuhi. Jika pendapatan dan arus kas tidak cukup stabil, beban utang dapat memperbesar risiko gagal bayar. Namun, pada sektor teknologi, struktur pendanaan tidak selalu didominasi oleh utang karena sebagian perusahaan lebih banyak bertumpu pada modal ekuitas, dana investor, atau kas hasil aksi korporasi.

### **Activity Ratio**

Activity ratio menjadi indikator penting karena perusahaan teknologi tidak hanya dinilai dari besar aset, tetapi dari kemampuan mengubah aset tersebut menjadi pendapatan. Aset yang besar tidak selalu menjamin kesehatan keuangan apabila tidak produktif. Dengan total asset turnover, penelitian ini menilai seberapa efektif aset perusahaan menghasilkan penjualan. Rasio aktivitas yang rendah dapat menjadi tanda bahwa aset belum dimanfaatkan secara optimal, sedangkan rasio yang tinggi menunjukkan adanya efektivitas operasional yang dapat membantu perusahaan menjaga arus kas.

### **Sales Growth**

Sales growth sering digunakan sebagai indikator prospek bisnis, terutama pada perusahaan teknologi yang mengejar pertumbuhan pasar. Akan tetapi, pertumbuhan penjualan perlu dibaca secara hati-hati karena peningkatan pendapatan dapat berasal dari strategi diskon, subsidi, promosi agresif, atau ekspansi yang membutuhkan biaya besar. Dengan demikian, penjualan yang meningkat tidak selalu berarti laba dan kas meningkat. Inilah alasan mengapa sales growth diuji secara terpisah dari activity ratio dan firm size.

### **Firm Size dan Inflasi**

Firm size digunakan sebagai indikator kekuatan skala perusahaan. Perusahaan besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, reputasi yang lebih kuat, dan pengendalian internal yang lebih baik. Sementara itu, inflasi digunakan untuk mewakili tekanan makroekonomi. Inflasi dapat menaikkan biaya operasional dan menurunkan daya beli, tetapi juga dapat memaksa perusahaan melakukan efisiensi dan penyesuaian strategi. Dengan menggabungkan firm size dan inflasi, penelitian ini menempatkan financial distress sebagai fenomena yang dipengaruhi kondisi internal dan eksternal secara bersamaan.

**Tabel 1 - Ringkasan Research Gap Penelitian Terdahulu**

Peneliti	Variabel Relevan	Hasil Utama
Pratiwi et al. (2023)	Capital structure, sales growth	Capital structure signifikan; sales growth tidak signifikan
Jouali et al. (2024)	Debt / capital structure	Debt berpengaruh positif terhadap financial distress
Auwala & Waharini (2024)	Capital structure, firm size	Capital structure signifikan positif; firm size signifikan negatif
Akmalia (2020)	Capital structure	Capital structure tidak signifikan
Bukhori et al. (2022)	Activity ratio, sales growth	Activity ratio dan sales growth signifikan negatif
Ceylan (2021)	Asset turnover, inflation	Faktor internal dan makroekonomi signifikan
Ummayah & Hertina (2024)	Activity ratio	Activity ratio tidak signifikan
Wangsuh et al. (2021)	Firm size, sales growth	Firm size dan sales growth signifikan
Dirman (2020)	Firm size	Firm size signifikan negatif
Kebede et al. (2024)	Firm size, inflation	Firm size dan inflasi signifikan negatif
Taufik & Sugianto (2021)	Inflation	Inflasi signifikan negatif
Ulaya (2022)	Inflasi, total asset turnover	Inflasi signifikan; TATO tidak signifikan

Sumber: Data diolah penulis berdasarkan naskah penelitian, 2026.

Tabel research gap tersebut menunjukkan bahwa hasil penelitian terdahulu belum konsisten, baik dari sisi arah pengaruh maupun tingkat signifikansi. Ketidakkonsistenan ini dapat disebabkan oleh perbedaan objek penelitian, periode pengamatan, metode prediksi financial distress, dan karakteristik industri. Perusahaan teknologi memiliki model bisnis yang lebih bergantung pada inovasi, aset digital, valuasi pasar, dan strategi ekspansi. Karena itu, penggunaan temuan dari sektor manufaktur, properti, perbankan, atau transportasi tidak selalu dapat digeneralisasi secara langsung pada sektor teknologi.

Kebaruan penelitian ini terletak pada pemilihan sektor teknologi Indonesia periode 2021-2024, yaitu periode yang merepresentasikan pemulihan pascapandemi, tech winter, perubahan perilaku investor, dan fluktuasi inflasi. Selain itu, penelitian ini menempatkan inflasi sebagai variabel makroekonomi yang diuji bersama variabel internal perusahaan. Penggabungan tersebut penting karena financial distress tidak hanya muncul dari keputusan internal manajemen, tetapi juga dari perubahan kondisi eksternal yang memengaruhi biaya, pendapatan, dan ekspektasi pasar.

### 3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis asosiatif kausal. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data inflasi dari lembaga resmi. Periode penelitian adalah 2021-2024. Variabel dependen adalah financial distress, sedangkan variabel independen terdiri atas capital structure, activity ratio, sales growth, firm size, dan inflasi.

Populasi penelitian adalah 47 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan menggunakan purposive sampling dengan kriteria perusahaan terdaftar selama periode 2021-2024, menerbitkan laporan keuangan lengkap, dan tidak baru

melakukan IPO setelah awal periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 28 perusahaan dengan total 112 observasi perusahaan-tahun.

**Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel**

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	47
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap periode 2021-2024	-3
3	Perusahaan yang baru melakukan IPO selama periode 2021-2024	-16
4	Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	28
5	Tahun observasi	4
6	Jumlah observasi perusahaan-tahun	112

Sumber: Data diolah penulis berdasarkan naskah penelitian, 2026.

**Tabel 3. Daftar Perusahaan Sampel**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ATIC	Anabatic Technologies Tbk.
2	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.
3	KREN	Quantum Clovera Investama Tbk.
4	MLPT	Multipolar Technology Tbk.
5	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.
6	PTSN	Sat Nusapersada Tbk.
7	KIOS	Kioson Komersial Indonesia Tbk.
8	MCAS	M Cash Integrasi Tbk.
9	NFCX	NFC Indonesia Tbk.
10	ENVY	Envy Technologies Indonesia Tbk.
11	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk.
12	TFAS	Telefast Indonesia Tbk.
13	DMMX	Digital Mediatama Maxima Tbk.
14	GLVA	Galva Technologies Tbk.
15	PGJO	Tourindo Guide Indonesia Tbk.
16	CASH	Cashlez Worldwide Indonesia Tbk.
17	WIFI	Solusi Sinergi Digital Tbk.
18	DCII	DCI Indonesia Tbk.
19	EDGE	Indointernet Tbk.
20	ZYRX	Zyrexindo Mandiri Buana Tbk.
21	UVCR	Trimegah Karya Pratama Tbk.
22	BUKA	Bukalapak.com Tbk.
23	RUNS	Global Sukses Solusi Tbk.
24	WGSB	Wira Global Solusi Tbk.
25	WIRG	WIR ASIA Tbk.
26	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk.
27	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara Tbk.

28	LUCK	Sentral Mitra Informatika Tbk.
----	------	--------------------------------

Sumber: Data diolah penulis berdasarkan naskah penelitian, 2026.

**Tabel 4. Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Pengukuran	Keterangan
Financial Distress	Dummy Springate; 1 jika $S \leq 0,862$ ; 0 jika $S > 0,862$	Variabel dependen
Capital Structure	Long-term Debt / Equity	Proporsi utang jangka panjang terhadap ekuitas
Activity Ratio	Sales / Total Assets	Efisiensi pemanfaatan aset
Sales Growth	$(\text{Sales } t - \text{Sales } t-1) / \text{Sales } t-1$	Pertumbuhan penjualan tahunan
Firm Size	$\ln(\text{Total Assets})$	Ukuran perusahaan
Inflasi	Laju inflasi tahunan	Faktor makroekonomi

Sumber: Data diolah penulis berdasarkan naskah penelitian, 2026.

Analisis data dilakukan menggunakan regresi logistik biner karena variabel dependen berbentuk dummy. Model penelitian dirumuskan sebagai  $\ln[P/(1-P)] = \beta_0 + \beta_1CS + \beta_2AR + \beta_3SG + \beta_4FS + \beta_5INF + e$ . P menunjukkan probabilitas perusahaan mengalami financial distress. CS adalah capital structure, AR adalah activity ratio, SG adalah sales growth, FS adalah firm size, dan INF adalah inflasi.

Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, uji multikolinearitas menggunakan Variance Inflation Factor, uji Hosmer-Lemeshow, classification table, ROC/AUC, uji Wald Chi-Square, Pseudo R-Square, dan uji parsial z. Pengambilan keputusan menggunakan tingkat signifikansi 5%. Variabel dinyatakan berpengaruh signifikan apabila p-value < 0,05 (Ghozali, 2021; Creswell & Creswell, 2018). Penggunaan regresi logistik biner dinilai tepat karena tujuan penelitian bukan hanya mengukur besar kecilnya skor Springate, tetapi mengklasifikasikan apakah perusahaan berada pada kondisi financial distress atau non-distress. Dengan demikian, hasil analisis dapat langsung diinterpretasikan dalam bentuk probabilitas risiko. Pendekatan ini juga relevan bagi investor dan kreditor karena keputusan investasi atau pemberian kredit sering membutuhkan klasifikasi risiko yang praktis dan mudah dibandingkan antar perusahaan.

#### 4. Results and Discussions (Hasil dan Pembahasan)

Objek penelitian terdiri atas 28 perusahaan sektor teknologi yang memenuhi kriteria sampel selama 2021-2024. Sektor teknologi dipilih karena memiliki pola pertumbuhan penjualan dan kebutuhan pendanaan yang fluktuatif. Pada periode tersebut, sektor ini menghadapi tekanan pascapandemi, tech winter, perubahan valuasi pasar, dan fluktuasi inflasi, sehingga relevan untuk dianalisis dalam konteks financial distress.

Berdasarkan perhitungan Springate S-Score, terdapat 42 observasi atau 37,5% yang masuk kategori financial distress dan 70 observasi atau 62,5% yang masuk kategori non-distress. Proporsi tersebut menunjukkan bahwa risiko kesulitan keuangan pada perusahaan teknologi cukup besar dan perlu dianalisis menggunakan faktor internal dan eksternal perusahaan.

**Tabel 5. Klasifikasi Financial Distress Berdasarkan Springate S-Score**

Kategori	Kode	Jumlah Observasi	Persentase
Financial distress ( $S \leq 0,862$ )	1	42	37,50%
Non-distress ( $S > 0,862$ )	0	70	62,50%
Total	-	112	100,00%

Sumber: Data diolah penulis berdasarkan naskah penelitian, 2026.

Berdasarkan Tabel 5, hasil klasifikasi financial distress menggunakan metode Springate S-Score menunjukkan bahwa dari 112 observasi perusahaan sektor teknologi selama periode 2021–2024, terdapat 42 observasi atau sebesar 37,50% yang masuk dalam kategori financial distress. Kategori ini diberikan kepada perusahaan yang memiliki nilai Springate S-Score  $\leq 0,862$  dan diberi kode 1. Sementara itu, sebanyak 70 observasi atau sebesar 62,50% berada dalam kategori non-distress atau sehat, yaitu perusahaan dengan nilai Springate S-Score  $> 0,862$  dan diberi kode 0.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar observasi perusahaan sektor teknologi berada dalam kondisi sehat. Namun, proporsi perusahaan yang mengalami financial distress sebesar 37,50% tetap menunjukkan adanya risiko kesulitan keuangan yang cukup besar pada sektor teknologi selama periode penelitian. Kondisi ini memperkuat pentingnya analisis lebih lanjut untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat memengaruhi financial distress, seperti capital structure, activity ratio, sales growth, firm size, dan inflasi.

**Tabel 6. Ringkasan Springate S-Score Perusahaan Sampel**

Kode	2021	2022	2023	2024	Keterangan
ATIC	0,218	1,021	1,303	1,337	Membaik
EMTK	2,266	2,214	0,354	0,937	Fluktuatif
KREN	1,311	1,911	1,782	1,165	Sehat
MLPT	0,915	1,587	0,805	1,056	Fluktuatif
MTDL	2,024	2,043	1,873	1,837	Sehat
PTSN	0,718	1,368	1,461	1,125	Membaik
KIOS	2,727	1,557	-0,469	-0,613	Memburuk
MCAS	3,359	3,131	2,744	1,734	Sehat
NFCX	3,493	2,795	1,220	1,514	Sehat
ENVY	-15,640	-4,237	-9,348	-6,001	Distress
HDIT	3,386	4,204	2,041	0,200	Memburuk
TFAS	2,172	1,936	1,854	0,806	Memburuk
DMMX	3,648	1,391	-0,650	0,574	Memburuk
GLVA	1,855	1,993	1,858	1,721	Sehat
PGJO	-22,034	-31,824	-8,809	-4,445	Distress
CASH	0,347	-0,032	-0,620	-1,016	Distress
WIFI	0,646	0,921	0,757	0,849	Fluktuatif
DCII	1,085	1,371	1,648	1,453	Sehat
EDGE	1,290	1,283	0,782	0,692	Memburuk
ZYRX	3,560	1,344	1,349	1,432	Sehat
UVCR	5,162	6,241	3,570	2,226	Sehat
BUKA	0,403	2,963	0,757	0,694	Fluktuatif
RUNS	-5,814	1,885	-0,330	-0,184	Fluktuatif

WGSB	3,401	4,636	3,515	1,556	Sehat
WIRG	1,709	1,605	1,587	1,346	Sehat
GOTO	-1,482	-2,917	-9,343	-0,254	Distress
DIVA	7,765	1,788	-8,072	0,484	Fluktuatif
LUCK	0,625	0,912	0,727	0,314	Fluktuatif

Sumber: Data diolah penulis berdasarkan naskah penelitian, 2026.

Ringkasan Springate menunjukkan bahwa kondisi perusahaan teknologi tidak homogen. Beberapa perusahaan seperti MTDL, MCAS, NFCX, GLVA, DCII, ZYRX, UVCR, WGSB, dan WIRG relatif berada pada zona sehat selama periode pengamatan. Sebaliknya, ENVY, PGJO, CASH, dan GOTO menunjukkan distress secara konsisten. Sebagian perusahaan lain menunjukkan pola fluktuatif, yang berarti kondisi keuangan dapat berubah dari sehat menjadi distress atau sebaliknya dalam rentang 2021-2024. Pola ini memperkuat kebutuhan pengujian regresi logistik biner untuk melihat faktor apa saja yang berhubungan dengan perubahan status tersebut.

**Tabel 7. Hasil Statistik Deskriptif**

Variabel	Obs.	Mean	Std. Dev.	Min.	Max.
FD	112	0,3750	0,4863	0	1
CS	112	0,3042	1,0771	-0,0527	10,3194
AR	112	1,9339	2,3064	-0,0002	11,6105
SG	112	0,5402	2,1239	-0,9988	17,8402
FS	112	27,5565	2,1264	22,3394	32,6753
INF	112	0,0289	0,0156	0,0157	0,0551

Sumber: Data diolah penulis berdasarkan naskah penelitian, 2026.

Statistik deskriptif menunjukkan rata-rata financial distress sebesar 0,375. Capital structure memiliki rata-rata 0,3042, yang berarti proporsi utang jangka panjang terhadap ekuitas perusahaan teknologi relatif moderat. Activity ratio memiliki rata-rata 1,9339, sehingga perusahaan secara umum mampu menghasilkan penjualan sekitar 1,93 kali dari total aset. Sales growth memiliki rata-rata 0,5402 tetapi standar deviasi tinggi, menunjukkan volatilitas pertumbuhan penjualan yang besar.

Firm size memiliki rata-rata 27,5565, yang menunjukkan variasi ukuran perusahaan dari skala menengah hingga besar. Inflasi memiliki rata-rata 0,0289 atau 2,89%, dengan nilai tertinggi 5,51% pada 2022 dan terendah 1,57% pada 2024. Karena inflasi merupakan data makro tahunan, variasinya terutama berasal dari perbedaan tahun pengamatan, bukan perbedaan antarperusahaan dalam tahun yang sama.

**Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas (VIF)**

Variabel	VIF	1/VF	Keterangan
Firm Size	1,09	0,914182	Tidak terjadi multikolinearitas
Sales Growth	1,09	0,917221	Tidak terjadi multikolinearitas
Activity Ratio	1,05	0,953884	Tidak terjadi multikolinearitas
Capital Structure	1,02	0,979911	Tidak terjadi multikolinearitas
Inflasi	1,02	0,983996	Tidak terjadi multikolinearitas
Mean VIF	1,05	-	Model memenuhi asumsi

Sumber: Data diolah penulis berdasarkan naskah penelitian, 2026.

Seluruh nilai VIF berada di bawah batas 5 dan tolerance berada di atas 0,10. Dengan demikian, tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model. Variabel capital structure, activity ratio, sales growth, firm size, dan inflasi dapat digunakan secara bersama-sama dalam estimasi regresi logistik biner tanpa mengganggu stabilitas koefisien.

**Tabel 9. Hasil Uji Kelayakan, Klasifikasi, dan Akurasi Model**

Pengujian	Hasil	Interpretasi
Hosmer-Lemeshow	Chi2 = 11,88; Prob = 0,1564	Model layak karena p-value > 0,05
Classification Table	Correctly classified = 78,57%	Ketepatan klasifikasi baik
Sensitivity	71,43%	Kemampuan mendeteksi perusahaan distress cukup baik
Specificity	82,86%	Kemampuan mendeteksi perusahaan non-distress baik
ROC / AUC	0,8565	Daya prediksi model sangat baik
Wald Chi-Square	17,04; Prob = 0,0044	Variabel independen berpengaruh simultan
Pseudo R-Square	0,2989	Model menjelaskan 29,89% variasi financial distress

Sumber: Data diolah penulis berdasarkan naskah penelitian, 2026.

Uji Hosmer-Lemeshow menghasilkan probabilitas 0,1564 sehingga model dinyatakan layak. Classification table menunjukkan ketepatan prediksi 78,57%, dengan sensitivity 71,43% dan specificity 82,86%. Nilai AUC sebesar 0,8565 menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan diskriminatif yang sangat baik dalam membedakan perusahaan distress dan non-distress. Uji simultan juga signifikan dengan Prob > chi2 sebesar 0,0044, sehingga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap financial distress.

Berdasarkan hasil uji kelayakan model, uji klasifikasi, dan uji simultan yang telah dilakukan, model regresi logistik biner dinyatakan layak untuk digunakan dalam menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap financial distress. Selanjutnya, pengujian regresi logistik biner dilakukan untuk mengetahui arah pengaruh, tingkat signifikansi, serta keputusan statistik dari variabel capital structure, activity ratio, sales growth, firm size, dan inflasi terhadap financial distress. Hasil pengujian regresi logistik biner disajikan pada Tabel 10 berikut.

**Tabel 10. Hasil Regresi Logistik Biner**

Variabel	Coefficient	Std. Err.	z	P> z	Keputusan
Capital Structure	0,218536	0,128084	1,71	0,088	Tidak signifikan
Activity Ratio	-1,044,462	0,398259	-2,62	0,009	Signifikan negatif
Sales Growth	-0,117171	0,086265	-1,36	0,174	Tidak signifikan
Firm Size	-0,241707	0,116858	-2,07	0,039	Signifikan negatif
Inflasi	-46,670,900	15,289,280	-3,05	0,002	Signifikan negatif
Konstanta	8,813,163	3,411,360	2,58	0,010	Signifikan

Sumber: Data diolah penulis berdasarkan naskah penelitian, 2026.

Berdasarkan Tabel 10, persamaan regresi logistik biner yang terbentuk dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:  $\ln [P/(1-P)] = 8,813163 + 0,218536 CS - 1,044462 AR - 0,117171 SG - 0,241707 FS - 46,6709 INF$ . Persamaan tersebut menunjukkan bahwa capital structure memiliki arah koefisien positif, sedangkan activity ratio, sales growth, firm size, dan inflasi memiliki arah koefisien negatif. Nilai koefisien positif pada capital structure menunjukkan bahwa kenaikan proporsi utang jangka panjang terhadap ekuitas cenderung meningkatkan peluang financial distress, meskipun pengaruhnya tidak signifikan. Sebaliknya, koefisien negatif pada activity ratio, sales growth, firm size, dan inflasi menunjukkan

kecenderungan bahwa peningkatan variabel-variabel tersebut dapat menurunkan peluang terjadinya financial distress. Dari sisi signifikansi, variabel activity ratio memiliki p-value sebesar 0,009, firm size sebesar 0,039, dan inflasi sebesar 0,002. Ketiga nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga ketiganya dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Sementara itu, capital structure memiliki p-value sebesar 0,088 dan sales growth sebesar 0,174, sehingga kedua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan karena nilai p-value lebih besar dari 0,05.

**Tabel 11. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis**

Hipotesis	Hubungan yang Diuji	P-value	Arah	Keputusan
H1	Capital structure -> financial distress	0,088	Positif	Ditolak
H2	Activity ratio -> financial distress	0,009	Negatif	Diterima
H3	Sales growth -> financial distress	0,174	Negatif	Ditolak
H4	Firm size -> financial distress	0,039	Negatif	Diterima
H5	Inflasi -> financial distress	0,002	Negatif	Diterima

Sumber: Data diolah penulis berdasarkan naskah penelitian, 2026.

Berdasarkan Tabel 11, hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa dari lima variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, terdapat tiga variabel yang berpengaruh signifikan terhadap financial distress, yaitu activity ratio, firm size, dan inflasi. Sementara itu, dua variabel lainnya, yaitu capital structure dan sales growth, tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hasil ini menunjukkan bahwa risiko financial distress pada perusahaan sektor teknologi tidak hanya ditentukan oleh struktur pendanaan dan pertumbuhan penjualan, tetapi lebih kuat dipengaruhi oleh efektivitas perusahaan dalam mengelola aset, skala perusahaan, serta kemampuan perusahaan dalam merespons tekanan makroekonomi.

### **Pengaruh Capital Structure terhadap Financial Distress**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel capital structure tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Berdasarkan hasil uji regresi logistik biner, capital structure memperoleh nilai koefisien positif sebesar 0,218536 dengan p-value sebesar 0,088. Nilai p-value tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Arah koefisien yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang jangka panjang terhadap ekuitas, maka peluang perusahaan mengalami financial distress cenderung meningkat. Secara teoretis, arah hubungan ini sejalan dengan trade-off theory, yang menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan selama berada pada batas optimal. Namun, ketika penggunaan utang terlalu tinggi, beban bunga dan kewajiban tetap yang harus dibayar perusahaan juga meningkat, sehingga dapat menekan arus kas dan memperbesar peluang terjadinya financial distress.

Meskipun demikian, pengaruh capital structure dalam penelitian ini tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal belum menjadi faktor utama yang menentukan kondisi financial distress pada perusahaan sektor teknologi. Kondisi tersebut dapat dijelaskan dari nilai rata-rata capital structure sebesar 0,3042. Nilai ini menunjukkan bahwa secara umum

perusahaan teknologi dalam sampel memiliki proporsi utang jangka panjang yang relatif rendah dibandingkan ekuitasnya. Dengan kata lain, perusahaan sektor teknologi tidak terlalu bergantung pada utang jangka panjang sebagai sumber pendanaan utama. Tidak signifikannya capital structure juga dapat terjadi karena perusahaan teknologi memiliki karakteristik pendanaan yang berbeda dari sektor konvensional. Perusahaan teknologi tidak selalu menggunakan utang sebagai sumber utama pembiayaan, tetapi juga dapat mengandalkan ekuitas, dana investor, kas internal, atau aksi korporasi tertentu. Oleh karena itu, tinggi rendahnya struktur modal belum tentu secara langsung menentukan apakah perusahaan berada dalam kondisi financial distress atau tidak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Akmalia (2020) dan Afridayani (2023), yang menyatakan bahwa capital structure tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Artinya, tingkat utang dalam suatu perusahaan belum tentu secara langsung menyebabkan financial distress, terutama apabila perusahaan masih memiliki kemampuan dalam menjaga stabilitas operasional, mengelola pendanaan, serta mempertahankan arus kas perusahaan.

### **Pengaruh Activity Ratio terhadap Financial Distress**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa activity ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Berdasarkan hasil uji regresi logistik biner, activity ratio memperoleh nilai koefisien negatif sebesar -1,044462 dengan p-value sebesar 0,009. Nilai p-value tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Arah koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi activity ratio, maka semakin rendah peluang perusahaan mengalami financial distress. Activity ratio dalam penelitian ini diukur menggunakan total asset turnover, yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan penjualan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset memiliki peran penting dalam menjaga kesehatan keuangan perusahaan sektor teknologi.

Secara teoritis, hasil ini sejalan dengan agency theory. Dalam perspektif agency theory, manajemen sebagai agen memiliki tanggung jawab untuk mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien demi kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Apabila perusahaan mampu memanfaatkan aset secara optimal untuk menghasilkan pendapatan, maka hal tersebut mencerminkan kualitas pengelolaan manajemen yang baik. Sebaliknya, aset yang tidak produktif dapat menyebabkan rendahnya pendapatan, terganggunya arus kas, dan meningkatnya risiko financial distress.

Hasil ini juga diperkuat oleh kondisi statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa activity ratio memiliki rata-rata sebesar 1,9339. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan sektor teknologi mampu menghasilkan penjualan sekitar 1,93 kali dari total aset yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki perputaran aset lebih tinggi cenderung mempunyai kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan pendapatan dan arus kas operasional. Arus kas yang lebih kuat akan membantu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, sehingga risiko financial distress dapat ditekan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Bukhori et al. (2022), Ceylan (2021), dan Sehgal et al. (2021), yang menyatakan bahwa activity ratio berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Semakin tinggi efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Dengan demikian, activity ratio menjadi salah satu indikator penting dalam mendeteksi risiko financial distress pada perusahaan sektor teknologi.

### **Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa sales growth tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Berdasarkan hasil uji regresi logistik biner, sales growth memperoleh nilai koefisien negatif sebesar  $-0,117171$  dengan p-value sebesar  $0,174$ . Nilai p-value tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi  $0,05$ , sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak. Arah koefisien negatif menunjukkan bahwa peningkatan sales growth cenderung menurunkan peluang terjadinya financial distress. Secara konsep, pertumbuhan penjualan yang tinggi seharusnya mencerminkan adanya peningkatan permintaan pasar, peningkatan pendapatan, dan prospek usaha yang lebih baik. Namun, dalam penelitian ini, pengaruh tersebut tidak terbukti signifikan secara statistik. Artinya, pertumbuhan penjualan belum cukup kuat untuk menjelaskan kondisi financial distress pada perusahaan sektor teknologi.

Tidak signifikannya sales growth dapat dijelaskan dari karakteristik perusahaan teknologi yang memiliki pola pertumbuhan berbeda dari sektor lain. Pada perusahaan teknologi, peningkatan penjualan sering kali disertai dengan peningkatan biaya yang besar, seperti biaya promosi, biaya pengembangan produk, biaya akuisisi pengguna, biaya ekspansi pasar, serta biaya operasional lainnya. Oleh karena itu, peningkatan penjualan tidak selalu menghasilkan peningkatan laba atau arus kas yang sehat.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa sales growth memiliki rata-rata sebesar  $0,5402$ , tetapi dengan standar deviasi yang cukup tinggi, yaitu  $2,1239$ . Nilai maksimum sales growth mencapai  $17,8402$ , sedangkan nilai minimum sebesar  $-0,9988$ . Kondisi ini menunjukkan adanya fluktuasi pertumbuhan penjualan yang sangat besar antarperusahaan. Volatilitas tersebut mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan pada sektor teknologi belum stabil dan tidak selalu dapat dijadikan indikator utama dalam menilai risiko financial distress. Temuan ini sejalan dengan penelitian To Diep (2024), Pratiwi et al. (2023), Heniwati et al. (2020), serta Muzharoatiningsih dan Hartono (2022), yang menyatakan bahwa sales growth tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Dengan demikian, perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi tetap dapat mengalami financial distress apabila pertumbuhan tersebut tidak diikuti dengan efisiensi biaya, peningkatan laba, dan penguatan arus kas operasional.

### **Pengaruh Firm Size terhadap Financial Distress**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa firm size berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Berdasarkan hasil uji regresi logistik biner, firm size memperoleh nilai koefisien negatif sebesar  $-0,241707$  dengan p-value sebesar  $0,039$ . Nilai p-value tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi  $0,05$ , sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima. Arah koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Firm size dalam penelitian ini diukur menggunakan logaritma natural dari total aset. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset yang lebih besar memiliki ketahanan keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan aset yang lebih kecil.

Secara teoritis, hasil ini sejalan dengan agency theory. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki sistem pengendalian internal yang lebih baik, akses pendanaan yang lebih luas, reputasi yang lebih kuat, dan kemampuan yang lebih besar dalam menghadapi tekanan keuangan. Selain itu, perusahaan besar biasanya memiliki aset yang dapat digunakan sebagai jaminan atau sumber pendukung apabila terjadi tekanan likuiditas. Kondisi tersebut dapat mengurangi peluang perusahaan mengalami financial distress. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa firm size memiliki nilai rata-rata sebesar  $27,5565$ . Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor teknologi dalam sampel memiliki ukuran yang bervariasi, mulai dari skala menengah hingga besar. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung

memiliki kapasitas modal yang lebih kuat, sehingga lebih mampu menjalankan kegiatan operasional, melakukan inovasi, dan menghadapi perubahan kondisi ekonomi.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Dirman (2020), Isayas (2021), Wangsih et al. (2021), Sehgal et al. (2021), serta Kebede et al. (2024), yang menyatakan bahwa firm size berpengaruh terhadap financial distress. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami financial distress karena perusahaan memiliki kapasitas aset, akses pendanaan, dan kekuatan operasional yang lebih baik.

### **Pengaruh Inflasi terhadap Financial Distress**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Berdasarkan hasil uji regresi logistik biner, inflasi memperoleh nilai koefisien negatif sebesar -46,6709 dengan p-value sebesar 0,002. Nilai p-value tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ini diterima. Secara umum, inflasi sering dipandang sebagai faktor makroekonomi yang dapat memberikan tekanan terhadap perusahaan. Inflasi dapat menyebabkan kenaikan harga bahan baku, kenaikan biaya operasional, penurunan daya beli masyarakat, dan penurunan permintaan pasar. Dalam kondisi tersebut, perusahaan dapat mengalami penurunan pendapatan dan tekanan arus kas, sehingga risiko financial distress meningkat.

Namun, hasil penelitian ini menunjukkan arah pengaruh negatif. Artinya, pada periode penelitian 2021–2024, kenaikan inflasi justru berkaitan dengan penurunan peluang terjadinya financial distress pada perusahaan sektor teknologi. Temuan ini dapat dijelaskan dari respons strategis perusahaan terhadap tekanan makroekonomi. Ketika inflasi meningkat, manajemen perusahaan cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan operasional dan pendanaan. Perusahaan dapat melakukan efisiensi biaya, menunda ekspansi yang kurang produktif, mengendalikan pengeluaran, dan memperbaiki pengelolaan kas. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa inflasi memiliki rata-rata sebesar 0,0289 atau 2,89%, dengan nilai minimum 0,0157 dan nilai maksimum 0,0551. Nilai tersebut menunjukkan bahwa selama periode penelitian, inflasi mengalami fluktuasi, terutama meningkat pada tahun 2022 dan kembali menurun pada tahun berikutnya. Fluktuasi ini dapat menjadi sinyal bagi perusahaan untuk melakukan penyesuaian strategi agar tetap mampu menjaga stabilitas keuangan.

Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap financial distress dapat bersifat sektoral. Pada sektor teknologi, tekanan inflasi tidak selalu langsung memperburuk kondisi keuangan, tetapi dapat mendorong perusahaan untuk lebih adaptif dalam mengelola operasional. Dengan demikian, inflasi dapat berperan sebagai dorongan bagi manajemen untuk memperketat anggaran dan meningkatkan efisiensi. Temuan ini juga menunjukkan bahwa dampak variabel makroekonomi terhadap financial distress tidak selalu seragam pada setiap sektor.

### **Pembahasan Simultan dan Makna Model**

Berdasarkan hasil uji simultan, diperoleh nilai Wald Chi-Square sebesar 17,04 dengan Prob > chi2 sebesar 0,0044. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa capital structure, activity ratio, sales growth, firm size, dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Hasil ini menunjukkan bahwa financial distress tidak dapat dijelaskan hanya melalui satu indikator, tetapi perlu dilihat melalui kombinasi faktor internal dan eksternal perusahaan. Nilai Pseudo R-Square sebesar 0,2989 menunjukkan bahwa variabel capital structure, activity ratio, sales growth, firm size, dan inflasi mampu menjelaskan variasi financial distress sebesar 29,89%. Sementara itu, sisanya sebesar 70,11% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Variabel lain tersebut dapat berupa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan laba, good corporate governance, intellectual capital, nilai tukar, suku bunga, maupun variabel makroekonomi lainnya. Hasil classification

table menunjukkan bahwa model mampu mengklasifikasikan kondisi financial distress dengan tingkat ketepatan sebesar 78,57%. Selain itu, nilai AUC sebesar 0,8565 menunjukkan bahwa model regresi logistik biner memiliki kemampuan prediksi yang sangat baik dalam membedakan perusahaan yang berada dalam kondisi financial distress dan non-distress. Dengan demikian, model penelitian ini dapat digunakan sebagai alat analisis awal untuk melihat risiko financial distress pada perusahaan sektor teknologi.

Secara teoritis, hasil penelitian ini memperkuat agency theory, terutama melalui temuan bahwa activity ratio dan firm size berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Efisiensi pengelolaan aset mencerminkan kemampuan manajemen dalam menjalankan fungsi pengelolaan perusahaan. Semakin efektif manajemen dalam memanfaatkan aset, semakin kecil peluang perusahaan mengalami financial distress. Selain itu, firm size yang lebih besar menunjukkan adanya kapasitas perusahaan yang lebih kuat dalam menghadapi tekanan keuangan. Dari sudut pandang trade-off theory, hasil capital structure yang tidak signifikan menunjukkan bahwa penggunaan utang pada perusahaan sektor teknologi belum menjadi determinan utama financial distress. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan teknologi memiliki karakteristik pendanaan yang lebih beragam, termasuk ekuitas, dana investor, dan pendanaan internal. Oleh karena itu, risiko financial distress pada perusahaan teknologi tidak cukup dijelaskan hanya melalui proporsi utang jangka panjang terhadap ekuitas.

## 5. Conclusion (Penutup)

Penelitian ini menyimpulkan bahwa capital structure tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024. Activity ratio berpengaruh negatif signifikan, sehingga efisiensi penggunaan aset terbukti menjadi faktor penting dalam menurunkan risiko financial distress. Sales growth tidak berpengaruh signifikan, yang menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tidak selalu cukup untuk memperkuat kondisi keuangan apabila tidak disertai efisiensi biaya dan arus kas yang sehat.

Firm size berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Perusahaan dengan ukuran aset lebih besar memiliki ketahanan, akses pendanaan, dan kemampuan pengendalian yang lebih baik. Inflasi juga berpengaruh negatif signifikan pada periode penelitian, yang dapat diinterpretasikan sebagai indikasi bahwa tekanan makroekonomi mendorong perusahaan teknologi melakukan penyesuaian dan efisiensi. Secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh terhadap financial distress dengan nilai Prob > chi2 sebesar 0,0044.

Implikasi praktis penelitian ini adalah bahwa manajemen perusahaan teknologi perlu memprioritaskan efisiensi aset, pengendalian biaya, dan penguatan arus kas operasional. Investor dan kreditor disarankan tidak hanya menilai perusahaan dari pertumbuhan penjualan atau struktur utang, tetapi juga memperhatikan rasio aktivitas dan ukuran perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan profitabilitas, likuiditas, corporate governance, intellectual capital, suku bunga, nilai tukar, dan periode pengamatan yang lebih panjang agar model prediksi financial distress menjadi lebih komprehensif.

## Acknowledgement

Penulis menyampaikan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu penyediaan data, penyusunan naskah, dan proses akademik yang mendukung penyelesaian artikel ini.

**Daftar Pustaka**

- Afridayani. (2023). Pengaruh operating capacity, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress.
- Akmalia. (2020). Pengaruh struktur modal terhadap financial distress perusahaan.
- Arief, A., et al. (2024). The influence of sales growth, profitability, liquidity and firm size towards financial distress.
- Auwala, M., & Waharini, F. M. (2024). Financial distress prediction in Islamic commercial banks: The role of gender, corporate social responsibility, and capital structure.
- Bukhori, I., et al. (2022). Prediction of financial distress in manufacturing companies: Evidence from Indonesia.
- Ceylan, I. E. (2021). The impact of firm-specific and macroeconomic factors on financial distress risk: A case study from Turkey.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches. SAGE Publications.
- Dirman, A. (2020). Financial distress: The impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow.
- Fahmi, I. (2013). Analisis laporan keuangan. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). Principles of managerial finance. Pearson.
- Heniwati, E., et al. (2020). Which retail firm characteristics impact on financial distress?
- Isayas, Y. N. (2021). Financial distress and its determinants: Evidence from insurance companies in Ethiopia.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jouali, J., et al. (2024). Anticipating financial distress: Leveraging financial information, financial ratios, and corporate governance for proactive risk management.
- Kebede, T., et al. (2024). Determinants of financial distress: Evidence from insurance companies in Ethiopia.
- Miradji, M. A., et al. (2024). Determinant factors of financial distress in construction companies: Moderation by company size.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Muzharoatiningsih, M., & Hartono, U. (2022). Pengaruh rasio keuangan, sales growth, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada sektor industri barang konsumsi di BEI periode 2017-2020.
- Pratiwi, A., et al. (2023). The effect of asset growth, sales growth and capital structure on financial distress and value of the firm in sub-sector food and beverage with good corporate governance as moderation.
- Rochendi, L. R., & Nuryaman. (2022). Pengaruh sales growth, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap financial distress.
- Sehgal, S., et al. (2021). On the determinants and prediction of corporate financial distress in India.
- Taufik, T., & Sugianto, S. (2021). Do accounting, market, and macroeconomic factors affect financial distress? Evidence in Indonesia.
- To Diep, N. (2024). Analysis of factors affecting financial distress in Vietnam: An emerging economy in East Asia.
- Ulaya, D. (2022). Faktor makroekonomi dan kinerja keuangan dalam memprediksi financial distress.

Ummayah, F., & Hertina, D. (2024). The influence of liquidity ratios, leverage, profitability and activity on financial distress of infrastructure companies in the building construction subsector for the period 2018-2022.

Wangsih, I. C., et al. (2021). Influence of leverage, firm size, and sales growth on financial distress.