



Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bei Tahun 2019-2024

Clarentia Agustin Christie Ziliwu^{1*}, Naili Amalia²

^{1,2} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Slamet Riyadi, Indonesia

*Penulis Korespondensi: clarentiaagustin@gmail.com¹

Abstract. *This study aims to examine the effect of financial ratios on financial distress in transportation and logistics sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2024 period. The research employed a documentation method by collecting secondary data from the companies' financial statements within the observed period. The financial ratios analyzed include profitability, liquidity, leverage, and activity. The level of financial distress was measured using the Altman Z-Score method. The sample was selected using a purposive sampling technique, consisting of 22 companies observed over six years. Data analysis was conducted using panel data regression with the assistance of EViews 12, with the selected model being the Fixed Effect Model (FEM). The partial test results indicate that profitability, liquidity, leverage, and activity ratios do not have a significant effect on financial distress. However, the simultaneous test results show that the four variables together significantly affect financial distress. These findings suggest that financial ratios cannot serve as a single indicator in assessing a company's financial distress. Nevertheless, when used collectively and combined with the Altman Z-Score measurement, they can provide a more accurate assessment of a company's financial distress condition.*

Keywords: *Altman Z-Score; Financial Distress; Financial Ratios; Panel Data Regression; Transportation and Logistics Sector*

Abstrak. Kajian ini memiliki tujuan untuk dapat dipahaminya pengaruh yang ada dari rasio keuangan pada keadaan *financial distress* terhadap perusahaan dengan secara khusus pada sektor transportasi serta logistik yang telah terdaftar pada BEI dalam periode 2019 hingga 2024. Metode yang diaplikasikan dalam kajian ini yakni upaya dokumentasi dengan upaya dikumpulkannya terkait pada laporan mengenai keuangan pada perusahaan dalam periode terkait. Rasio keuangan dianalisis dengan diaplikasikannya profitabilitas, likuiditas, leverage, dan terdapat pada aktivitas. Tingkatan dari finansial distress terhadap perusahaan dilakukan pengukuran dengan diaplikasikannya Altman Z-Score. Sampel dalam kajian ini yakni dilibatkannya 22 perusahaan dengan selama 6 tahun upaya observasi. Analisis data dilaksanakan dengan diaplikasikannya regresi terhadap data panel EViews 12, dengan model yang telah terpilih yakni *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil dari upaya pengujian secara parsial menyajikan bahwa terkait pada rasio yang dikaji tidak menghadirkan pengaruh secara signifikan terhadap permasalahan mengenai finansial distress. Namun, Hasil pengujian dengan secara bersamaan menyajikan bahwa keempat variabel terkait secara simultan menghadirkan suatu pengaruh secara signifikan pada finansial distress. Temuan ini menghadirkan indikasi bahwa rasio terkait keuangan diketahui tidak dapat berperan sebagai indikator tunggal dalam upaya dinilainya keadaan dari permasalahan tersebut, tetapi jika diaplikasikan secara simultan serta dilakukan upaya kombinasi dengan upaya pengukuran dengan diaplikasikannya metode terkait, dapat menghadirkan suatu gambaran secara akurat terkait pada keadaan dari permasalahan finansial distress pada perusahaan.

Kata kunci: Altman Z-Score; Kesulitan Keuangan; Rasio Keuangan; Regresi Data Panel; Sektor Transportasi dan Logistik

1. LATAR BELAKANG

Pertumbuhan ekonomi global yang cepat meningkatkan persaingan bisnis di berbagai bidang, termasuk transportasi dan logistik yang sangat penting untuk kelancaran distribusi barang dan pergerakan orang. Akan tetapi, peristiwa eksternal seperti pandemi COVID-19 dan kenaikan inflasi dari tahun 2020 hingga 2024 telah mengganggu stabilitas keuangan banyak perusahaan di sektor ini. Pandemi tidak hanya menghambat operasional karena pembatasan mobilitas, tetapi juga menimbulkan tekanan finansial berat yang berpotensi menyebabkan kesulitan keuangan (*financial distress*).

Financial distress mengacu pada kondisi tekanan keuangan parah yang dialami perusahaan sebelum dinyatakan bangkrut. Kondisi ini dapat dikenali melalui indikator rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas, yang secara keseluruhan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Analisis rasio-rasio ini sangat penting, terutama ketika ekonomi sedang tertekan seperti selama dan setelah pandemi. Studi-studi sebelumnya memberikan hasil yang beragam mengenai dampak rasio keuangan terhadap financial distress. Contohnya, Anisa et al., (2023) menemukan bahwa rasio likuiditas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sementara Antoniawati & Purwohandoko, (2022) menyimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Perbedaan hasil ini menunjukkan pentingnya mempertimbangkan perbedaan sektor dan periode waktu penelitian. Penelitian ini memiliki kebaruan karena berfokus pada perusahaan transportasi dan logistik di Indonesia pada periode 2019–2024, mencakup masa sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19.

Penelitian sebelumnya umumnya meneliti sektor makanan, manufaktur, properti, atau *real estate*, dan hanya mencakup sebagian dari periode krisis. Penelitian ini juga menggunakan pendekatan regresi data panel dengan model *Fixed Effect* (FEM) dan memanfaatkan rasio keuangan sebagai variabel peramal berdasarkan teori signaling dan *Trade-off* yang relevan dalam situasi ekonomi yang tidak stabil. Urgensi penelitian ini didasarkan pada kenyataan bahwa sektor transportasi dan logistik mengalami penurunan kinerja yang ditunjukkan oleh fluktuasi harga saham dan kenaikan inflasi. Kondisi ini meningkatkan risiko gagal bayar (*default*) yang dapat mengancam kelangsungan bisnis dan kepercayaan investor.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan meliputi profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), leverage (DAR), dan aktivitas (TATO) terhadap financial distress pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Hasil penelitian diharapkan dapat

memberikan manfaat praktis bagi manajemen perusahaan dalam merancang strategi keuangan, serta berkontribusi secara teoritis dalam memperluas pengetahuan mengenai prediksi financial distress pada sektor ekonomi yang terkena dampak langsung oleh krisis global.

2. KAJIAN TEORITIS

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal berpendapat bahwa perusahaan mengkomunikasikan informasi kepada pihak eksternal, khususnya investor, melalui laporan keuangan atau penanda pasar seperti harga saham. Informasi tersebut menjadi sinyal terkait kinerja keuangan perusahaan, sehingga memengaruhi pandangan dan keputusan pihak di luar perusahaan. Penelitian ini memfokuskan pada sinyal dalam bentuk indikator rasio keuangan, meliputi profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas, yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan (Damajanti et al., 2021). Sebagai contoh, penurunan harga saham atau laba yang berkurang dapat menjadi indikasi negatif bahwa perusahaan menghadapi masalah keuangan, yang kemudian meningkatkan potensi kesulitan keuangan (Sigar & Kalangi, 2019).

Trade-off Theory (Teori Trade-off)

Teori *Trade-off*, yang dikemukakan oleh Myers (2001), menjelaskan bahwa terkait pada perusahaan diketahui akan berutang hingga pada tingkatan secara tertentu, dengan diketahui manfaat dari pajak yang hadir dari hutang dapat dilakukan optimalisasi untuk dapat diimbangnya biaya terkait pada kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan meliputi biaya dari kebangkrutan dan juga biaya terkait pada keagenan yakni biaya yang hadir akibat hadirnya suatu diferensiasi dari kepentingan antara pihak-pihak investor dan pihak manajemen perusahaan. Semakin menurun kredibilitas perusahaan, semakin besar pula biaya tersebut. Namun, teori ini tetap mengasumsikan efisiensi pasar dalam menyeimbangkan serta memanfaatkan fungsi utang perusahaan (Widuri & Wibowo, 2020).

Teori *trade-off* dijelaskan sebagai suatu bentuk teori dari pertukaran leverage dengan diketahui perusahaan melakukan penukaran terkait pada manfaat pajak dari hutang perusahaan dengan permasalahan yang dilatarbelakangi oleh potensi dari kebangkrutan usaha (Brigham & Houston, 2011:183 dalam Umdiana & Claudia, 2020). Oleh karena itu, teori ini menekankan bahwa perusahaan harus mencapai keseimbangan optimal dalam struktur modalnya untuk menjaga stabilitas keuangan serta meminimalkan risiko *Financial Distress*, sembari tetap memanfaatkan keuntungan pajak dari utang.

Rasio Keuangan

Kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari penjualan dan asetnya tercermin dalam rasio profitabilitas, yang dianggap sebagai tolok ukur utama kinerja manajerial dalam menjalankan bisnis (Darmawan, 2020). Laba yang terus stabil dan meningkat menandakan kondisi perusahaan yang baik, sedangkan penurunan laba dapat menjadi sinyal awal kesulitan keuangan (Rudianto, 2021).

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya yang jatuh tempo dalam waktu dekat dengan menggunakan aset yang mudah dicairkan. Kondisi likuiditas yang lemah meningkatkan risiko gagal bayar kepada pemberi pinjaman, namun likuiditas yang berlebihan tanpa pengelolaan dana yang efektif juga dapat menjadi tidak efisien (Darmawan, 2020; Rudianto, 2021).

Leverage

Rasio leverage menunjukkan proporsi aset perusahaan yang didanai melalui utang. Rasio ini penting untuk mengevaluasi keberlangsungan hidup perusahaan di masa depan. *Debt to Assets Ratio* (DAR), sebagai salah satu ukuran leverage, menunjukkan perbandingan antara jumlah utang dan total aset. Semakin besar DAR, semakin tinggi pula beban keuangan yang harus ditanggung perusahaan (Antoniawati & Purwohandoko, 2022).

Aktivitas

Rasio aktivitas, contohnya *Total Asset Turnover* (TATO), mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Rasio ini mencerminkan efektivitas dalam menjalankan operasional bisnis. Efisiensi yang rendah dapat mengindikasikan potensi masalah keuangan, khususnya pada industri yang sangat bergantung pada pengelolaan aset tetap seperti transportasi dan logistik (Siswanto, 2021).

Financial Distress

Financial Distress merujuk pada situasi sulit yang dihadapi perusahaan terkait keuangan sebelum akhirnya dinyatakan bangkrut (Hutauruk et al., 2021). Salah satu metode yang umum dipakai untuk mendeteksi kondisi ini adalah Altman Z-Score. Model Altman yang telah disesuaikan (1995) memanfaatkan perpaduan variabel keuangan—termasuk modal kerja, laba tak terdistribusi, laba sebelum bunga dan pajak (EBIT), serta nilai pasar saham untuk mengukur risiko kebangkrutan perusahaan (Abadi & Misidawati, 2021).

Studi Terdahulu dan Penyusunan Hipotesis

Hasil-hasil studi sebelumnya menunjukkan bahwa rasio keuangan memiliki hubungan yang signifikan terhadap *financial distress*, meskipun arah dan kekuatan pengaruhnya

berbeda-beda antar sektor dan waktu. Penelitian dari Anisa et al., (2023) serta Yunika & Rahmizal, (2022) mendukung pentingnya menguji hubungan ini secara simultan dan parsial.

Berdasarkan kajian teoritis di atas dan temuan-temuan empiris sebelumnya, maka penelitian ini didasarkan pada hipotesis tidak tersurat bahwa:

H₁: Profitabilitas diduga berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₂: Likuiditas diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H₃: Leverage diduga berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H₄: Aktivitas diduga berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H₅: Seluruh rasio keuangan tersebut secara simultan diduga berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI selama 2019–2024.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana rasio keuangan memengaruhi potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan di sektor transportasi dan logistik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2024. Metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan desain kausal-komparatif. Data penelitian berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs web BEI. Perusahaan yang dijadikan sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu (*purposive sampling*), yaitu perusahaan yang aktif selama periode penelitian dan memiliki data lengkap yang tersedia untuk umum. Variabel bebas yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator profitabilitas, *Current Ratio* (CR) untuk mengukur likuiditas, *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang mencerminkan leverage, dan *Total Asset Turnover* (TATO) untuk mengukur aktivitas perusahaan. Sementara itu, kesulitan keuangan (*financial distress*) menjadi variabel terikat dan diukur menggunakan model Altman Z-Score yang telah dimodifikasi pada tahun 1995. Analisis data menggunakan EViews 12, sebuah perangkat lunak yang dirancang untuk mengolah dan menganalisis data ekonomi dan keuangan, termasuk analisis regresi data panel (Purnomo, 2024).

Data panel menggabungkan data deret waktu dan data lintas bagian (*cross section*), sehingga memungkinkan untuk melihat perubahan perusahaan dari waktu ke waktu (Algifari, 2021). Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier, untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Hasil uji menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang paling sesuai karena

mampu mempertimbangkan perbedaan karakteristik unik antarperusahaan yang tidak teramati. Selanjutnya, dilakukan pengujian regresi panel menggunakan FEM dengan metode kuadrat terkecil biasa (OLS). Sebelum menguji hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas (Jarque-Bera), uji multikolinearitas (*Pairwise Correlation*), uji heteroskedastisitas (*Glejser*), dan uji autokorelasi (*LM Test*). Hasil uji menunjukkan bahwa data memenuhi persyaratan untuk dianalisis lebih lanjut.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji-t untuk mengukur pengaruh setiap variabel bebas terhadap financial distress secara individual, dan uji-F untuk mengukur pengaruh secara bersamaan. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen memengaruhi variabel dependen dalam model regresi. Penafsiran hasil pengujian didasarkan pada tingkat signifikansi 5% dan mengikuti prinsip-prinsip statistik yang berlaku (Indartini & Mutmainah., 2024).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembahasan

Uji Chow

Uji chow dilaksanakan untuk dapat dipahaminya model mana yang memiliki kecocokan untuk dapat melakukan pengujian terhadap hipotesis kajian mengenai Common Effects Model (CEM) dan Fixed Effects Model (FEM). Kriteria pengujian adalah Jika nilai probability cross-section $F > 0,05$ atau tidak menolak H_0 , maka model yang dipilih adalah pendekatan Common Effects Model (CEM). Sebaliknya, ketika nilai probability cross-section $F \leq 0,05$ atau menolak H_0 , maka model yang dipilih adalah pendekatan Fixed Effects Model (FEM).

Tabel 1. Hasil Uji Chow.

Effects Test	Staititic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.476531	(21.106)	0.000
Cross-section F Chi Square	83.808653	21	0.000

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel di atas menunjukkan nilai probability cross-section $F \leq 0,05$ atau menolak H_0 , maka model yang dipilih adalah pendekatan Fixed Effects Model (FEM).

Uji Hausman Uji Hausman dilaksanakan untuk dapat dipahaminya model mana yang memiliki kecocokan untuk dapat diujinya terkait pada hipotesis kajian terkait pada Random Effects Model (REM) dan Fixed Effects Model (FEM). Kriteria uji adalah jika nilai probability cross-section $F > 0,05$ atau tidak menolak H_0 , maka model yang dipilih adalah pendekatan Random Effects Model (REM), sebaliknya, ketika nilai probability cross-section $F \leq 0,05$ atau menolak H_0 , maka model yang dipilih adalah pendekatan Fixed Effects Model (FEM).

Tabel 2. Hasil Uji Hausman.

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.438656	4	0.0221

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel di atas menunjukkan nilai probability cross-section $F \leq 0,05$ atau menolak H_0 , maka model yang dipilih adalah pendekatan Fixed Effects Model (FEM).

Uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier

Uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier dilakukan untuk mengetahui model mana yang lebih cocok untuk menguji hipotesis penelitian antara Random Effects Model (REM) dan Common Effects Model (CEM).

Tabel 3. Ringkasan Hasil Uji.

Uji yang Dilakukan	Hipotesis Null (H_0)	Keputusan Uji (p-value)	Model yang Dipilih
Chow Test (CEM vs FEM)	Model Common Effects (CEM) lebih tepat	$p < 0.05$	FEM
Hausman Test (FEM vs REM)	Model Random Effects (REM) lebih tepat	$p < 0.05$	FEM
LM Test (CEM vs REM) (<i>optional</i>)	Tidak ada efek acak = pilih CEM	(tidak dilakukan karena sudah pilih FEM)	(tidak dilakukan karena sudah pilih FEM)

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar pada ringkasan dari tabel upaya pengujian di atas dapat dipahami bahwa hasil dari signifikansi yakni P berada pada posisi kurang dari angka 0,05 sehingga kedua hipotesis tersebut mengalami penolakan dan FEM tetap dipilih. Dengan demikian FEM sudah terbukti lebih baik dibanding dua model lainnya (CEM & REM).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang diaplikasikan dalam kajian ini yakni terhadap metode tersebut mencakup pengujian linearitas autokorelasi, heteroskestensitas, multikolinearitas, dan upaya pengujian normalitas, namun tidak keseluruhan pengujian dari asumsi klasik secara halus dilaksanakan pada tiap-tiap model dari regresi dengan diaplikasikannya pendekatan tersebut, hanya diaplikasikannya uji multikolinearitas dan heteroskedestisitas yang dibutuhkan.

Uji Multikolinearitas

Upaya pengujian multikolinearitas Jepang sebagai suatu teknik menganalisa yang berupaya diujinya keterkaitan terhadap dua atau lebih dari variabel bebas terhadap Variabel terikat, apakah menghadirkan hubungan linear yang sempurna (korelasi) atau tidak dalam model regresi.

Pada penelitian ini menggunakan Pair-Wise Correlation untuk mendeteksi adanya multikolinearitas. Ketika koefisien korelasi $\geq 0,8$ maka model tersebut terjadi multikolinearitas, sebaliknya ketika koefisien korelasi $< 0,8$ maka model tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas.

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	-0.017462	0.017462	0.144097
X2	-0.017462	1.000000	0.007634	0.045712
X3	0.017462	0.007634	1.000000	0.140316
X4	0.144097	0.045712	0.140316	1.000000

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel di atas menunjukkan hasil korelasi antar variabel *Return on Assets* (X_1), *Current Ratio* (X_2), *Debt to Assets Ratio* (X_3), dan *Fixed Assets Turnover* (X_4), yang menunjukkan bahwa nilai korelasi antara seluruh variabel independen berada dalam rentang -0,17462 sampai 0,144097, yang dimana seluruh nilai tersebut berada jauh dibawah angka 0,8. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dipahami sebagai suatu teknik upaya penganalisisan dengan dimilikinya tujuan Apakah dalam suatu model rekreasi hadirnya suatu ketidaksamaan dari variansi dari suatu pengamatan terhadap ke pengamatan yang lain (Indartini & Mutmainah., 2024). Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yakni menggunakan uji glejser. Ketika nilai sig $\geq 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas, dan juga sebaliknya ketika nilai sig $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X₁	2.83E-06	8.29E-06	0.340800	0.7339
X₂	2.530472	5.839652	0.433326	0.6657
X₃	-1.76E-05	1.03E-05	-1.715708	0.0891
X₄	1.37E-06	1.34E-06	1.018982	0.3105

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel di atas diperoleh nilai probabilitas *Return on Assets* (X_1) = 0,7339, *Current Ratio* (X_2) = 0,6657, *Debt to Assets Ratio* (X_3) = 0,0891, dan *Fixed Assets Turnover* (X_4) = 0,3105 > 0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variable independent terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Tabel 6. Hasil Uji t.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X₁	1.30E+09	4.66E+08	2.784353	0.0064
X₂	-6.32E-06	1.40E-05	-0.449622	0.6539
X₃	-11.63988	9.895401	-1.176292	0.2421
X₄	-8.25E-06	1.74E-05	-0.474385	0.6362

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel di atas menunjukkan secara parsial nilai signifikansi variabel X *Return on Assets* (X_1) = 0,6539, *Current Ratio* (X_2) = 0,2421, *Debt to Assets Ratio* (X_3) = 0,6362, dan *Fixed Assets Turnover* (X_4) = 0,6548, tidak ada yang $< 0,05$, maka berdasarkan uji t tersebut dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel X tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Y (*Financial Distress*).

Tabel 7. Hasil Uji F.

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.578836	Mean dependent var	1.51E+09
Adjusted R-squared	0.479505	S.D. dependent var	4.25E+09
S.E. of regression	3.07E+09	Akaike info criterion	46.70112
Sum squared resid	9.98E+20	Schwarz criterion	47.26894
Log likelihood	-3056.274	Hannan-Quinn criter.	46.93185
F-statistic	5.827342	Durbin-Watson stat	2.304630
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah (2025)

Uji F digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pada variabel independen yakni *Return on Assets* (X_1), *Current Ratio* (X_2), *Debt to Assets Ratio* (X_3), dan *Fixed Assets Turnover* (X_4) secara simultan terhadap *Financial Distress* terhadap perusahaan transportasi dan logistik Dengan telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2019 hingga 2024. Ketika probabilitas berada pada posisi lebih dari angka 0,05 maka tidak adanya pengaruh terhadap tekanan keuangan atau kesulitan keuangan.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.578836	Mean dependent var	1.51E+09
		var	
Adjusted R-squared	0.479505	S.D. dependent var	4.25E+09
		var	
S.E. of regression	3.07E+09	Akaike info criterion	46.70112
Sum squared resid	9.98E+20	Schwarz criterion	47.26894
Log likelihood	-3056.274	Hannan-Quinn criter.	46.93185
F-statistic	5.827342	Durbin-Watson stat	2.304630
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel diatas didapatkan hasil nilai F-statistic adalah 5.827342 dengan Prob (F-statistic) sebesar 0.000000 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yakni *Return on Assets* (X_1), *Current Ratio* (X_2), *Debt to Assets Ratio* (X_3), dan *Fixed Assets Turnover* (X_4) berpengaruh secara simultan terhadap *Financial Distress* (Y).

Pembahasan

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Financial Distress

Rasio profitabilitas dipahami sebagai suatu bentuk indikator keuangan yang diaplikasikan untuk dapat dinilainya kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam upaya dihasilkannya keuntungan dengan berdasar pada aset yang dimiliki, terkait pada upaya penjualan, dan terkait pada ekuitas yang dimiliki. Pada kajian ini, rasio tersebut dilakukan pengukuran dengan diaplikasikannya Return on Assets (ROA). Berdasarkan hasil uji hipotesis, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,6539 ($> 0,05$) dengan koefisien regresi - 6,32E-06. Hasil menyajikan bahwa rasio tersebut menghadirkan pengaruh secara negatif tetapi tidak dimilikinya signifikansi pada kesulitan keuangan terhadap perusahaan terkait. Dalam perspektif *Signalling Theory*, profitabilitas yang tinggi seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor terkait kondisi keuangan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas belum dapat secara langsung menjelaskan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Kondisi ini dapat disebabkan oleh faktor eksternal, seperti pandemi COVID-19, yang mengakibatkan penurunan permintaan dan gangguan operasional akibat kebijakan pembatasan sosial berskala besar (PSBB). Dampak ini menyebabkan turunnya laba pada sebagian besar perusahaan, sehingga sinyal positif dari ROA tidak cukup kuat. Selain itu, fenomena inflasi dan kenaikan harga bahan bakar juga berpotensi menurunkan laba perusahaan, meskipun tidak semua perusahaan mengalami penurunan profitabilitas secara signifikan. Beberapa perusahaan mampu bertahan dengan melakukan efisiensi biaya atau menyesuaikan tarif jasa logistiknya.

Dengan demikian, meskipun secara teoritis ROA yang tinggi seharusnya mengurangi potensi financial distress, temuan ini menunjukkan bahwa ROA tidak dapat dijadikan sebagai satu-satunya indikator dalam memprediksi tekanan keuangan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Antoniawati & Purwohandoko, (2022) serta Anisa et al., (2023) yang juga menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Financial Distress

Rasio likuiditas dipahami sebagai rasio yang diaplikasikan untuk dapat diukur kemampuan yang dimiliki perusahaan pada upaya dipenuhinya kewajiban yang dimiliki baik dalam jangka pendek dengan diaplikasikannya atau dimanfaatkannya aset lancar. Pada kajian ini, rasio likuiditas dilakukan pengukuran dengan dimanfaatkannya rasio saat ini. Hasil kajian menyajikan bahwa rasio saat ini menghadirkan pengaruh secara negatif tetapi tidak dimilikinya signifikansi terhadap kesulitan keuangan, dengan nilai signifikansinya sendiri yakni likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban $0,2421 (> 0,05)$ dan koefisien regresi $-11,63988$. Artinya, semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami financial distress, meskipun pengaruhnya tidak signifikan.

Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar belum dapat secara langsung menjelaskan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini dapat disebabkan oleh kondisi krisis yang memengaruhi arus kas masuk perusahaan, seperti pada masa pandemi COVID-19. Meskipun beberapa perusahaan memiliki kas atau aset lancar yang cukup, penurunan pendapatan akibat turunnya permintaan menyebabkan arus kas masuk terbatas. Akibatnya, meskipun kewajiban jangka pendek dapat dipenuhi, stabilitas keuangan jangka panjang tetap terganggu. Fenomena yang sama juga terjadi pada saat inflasi, di mana kenaikan biaya operasional seperti bahan bakar dan distribusi tidak diimbangi dengan peningkatan pendapatan. Dalam *perspektif Signalling Theory*, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor.

Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas bukan indikator yang cukup kuat untuk memprediksi financial distress jika tidak disertai dengan analisis terhadap kondisi ekonomi secara menyeluruh. Hasil ini sejalan dengan penelitian Antoniawati & Purwohandoko, (2022) yang juga menemukan pengaruh tidak signifikan antara likuiditas dan *financial distress*.

Pengaruh Rasio Leverage terhadap Financial Distress

Rasio leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Dalam penelitian ini, leverage diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Berdasarkan hasil uji hipotesis, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,6362 ($> 0,05$) dengan koefisien regresi $-8,25E-06$. Hasil ini menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif tetapi tidak dimilikinya signifikansi terhadap permasalahan mengenai kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Dengan dapat dipahami, apabila rasio ini semakin tinggi, Maka diketahui akan semakin rendah pula kemungkinan perusahaan berada pada kondisi kesulitan keuangan.

Dalam teori *Trade-Off*, penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (tax shield), namun di sisi lain meningkatkan risiko beban keuangan yang dapat menyebabkan *financial distress*. Namun, pada masa pandemi, perusahaan memperoleh restrukturisasi utang atau keringanan dari kebijakan pemerintah sehingga tekanan akibat kewajiban utang dapat diminimalkan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang dikelola dengan baik tidak selalu berdampak negatif.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Stephanie et al., (2020) dan Dewi et al., (2019) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Dengan demikian, rasio leverage tidak dapat dijadikan indikator tunggal untuk memprediksi risiko financial distress. Efisiensi manajemen keuangan dan kemampuan perusahaan mengelola arus kas lebih menentukan dibandingkan besarnya leverage itu sendiri.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Financial Distress

Fenomena ini dapat dijelaskan oleh kondisi pandemi COVID-19 yang menyebabkan aset tetap tidak dapat dimanfaatkan secara optimal akibat pembatasan aktivitas. Meskipun perusahaan berupaya meningkatkan efisiensi penggunaan aset tetap, hal tersebut tidak mampu secara langsung menurunkan potensi financial distress.

Faktor eksternal seperti inflasi juga menambah tekanan terhadap biaya operasional, sehingga efisiensi penggunaan aset tetap tidak cukup untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Damajanti et al., (2021) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress.

Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress

Hasil analisis secara simultan menunjukkan bahwa keempat variabel independen, yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas, berpengaruh signifikan terhadap financial distress, dengan nilai F-statistic 5,8273 dan signifikansi 0,0000 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa meskipun secara parsial keempat variabel tidak berpengaruh signifikan, namun secara bersama-sama rasio-rasio tersebut mampu memberikan gambaran menyeluruh tentang kondisi keuangan perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Cahyani & Indah, (2021) serta Anisa et al., (2023) yang menyatakan bahwa rasio keuangan secara simultan berpengaruh terhadap financial distress. Hasil ini mengindikasikan bahwa analisis prediksi financial distress harus dilakukan dengan mempertimbangkan kombinasi beberapa rasio keuangan, bukan hanya satu rasio. Faktor eksternal seperti pandemi COVID-19 dan inflasi juga memperkuat pengaruh simultan ini, karena tekanan keuangan tidak hanya disebabkan oleh satu aspek keuangan, melainkan bersifat multidimensional.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Analisis menunjukkan bahwa rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage cenderung menurunkan risiko kesulitan keuangan, meskipun pengaruh ini tidak terbukti signifikan secara statistik. Rasio aktivitas memperlihatkan arah pengaruh yang berlawanan, yaitu meningkatkan risiko kesulitan keuangan, namun juga tidak signifikan. Walaupun masing-masing rasio tidak berpengaruh signifikan, kombinasi dari keempat rasio tersebut secara bersamaan terbukti memberikan dampak signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan di sektor transportasi dan logistik yang diteliti. Hal ini menekankan bahwa evaluasi keuangan yang komprehensif, dengan mempertimbangkan berbagai indikator, lebih mampu memberikan gambaran akurat mengenai potensi tekanan keuangan yang dihadapi perusahaan.

Berdasarkan temuan penelitian ini, beberapa saran dapat diajukan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas variabel penelitian dengan menambahkan rasio eksternal seperti rasio pasar dan investasi, serta memasukkan indikator makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan PDB untuk analisis yang lebih mendalam. Bagi perusahaan, hasil ini menggarisbawahi pentingnya pengelolaan keuangan yang terintegrasi dan tidak hanya berfokus pada satu aspek saja, guna meminimalkan potensi krisis keuangan. Terakhir, bagi pemerintah, diperlukan tindakan edukatif dan regulasi untuk membantu perusahaan menghadapi tantangan ekonomi, seperti pandemi dan inflasi, serta meningkatkan

transparansi pelaporan keuangan sebagai sumber informasi yang akurat bagi investor dan masyarakat.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, sampel penelitian terbatas hanya pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang secara teratur menerbitkan laporan keuangan antara tahun 2019 dan 2024, sehingga membatasi generalisasi hasil ke sektor lain. Kedua, penelitian ini hanya menggunakan rasio keuangan internal seperti Rasio Lancar (CR), Tingkat Pengembalian Aset (ROA), Rasio Utang terhadap Aset (DAR), dan Perputaran Aset Tetap (FATO) sebagai variabel independen. Tidak diikutsertakannya indikator eksternal seperti rasio pasar atau variabel makroekonomi dapat menjadi kelemahan penelitian. Oleh karena itu, penelitian di masa depan sebaiknya mempertimbangkan faktor-faktor eksternal yang relevan dalam model analisis.

DAFTAR REFERENSI

- Abadi, M. T., & Misidawati, D. N. (2021). *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Teori, Metode, Implementasi*. Zahir Publishing.
- Algifari. (2021). *Pengolahan Data Panel Untuk Penelitian Bisnis Dan Ekonomi Dengan Eviews 11*. Upp Stim Ykpn Yogyakarta.
- Anisa, S., Shafitranata, S., Azizah Mt, R., & Octavia, R. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indonesia Sebelum Dan Saat Covid-19. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 166–176. <https://doi.org/10.21831/Nominal.V12i2.58346>
- Antoniawati, A., & Purwohandoko, P. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 28–38. <https://doi.org/10.26740/Jim.V10n1.P28-38>
- Cahyani, J. D., & Indah, N. P. (2021). Implikasi Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, 5(No. 2), 2007–2023.
- Damajanti, A., Wulandari, H., & Rosyati, R. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Solusi*, 19(1), 29–44. <https://doi.org/10.26623/Slsi.V19i1.2998>
- Darmawan. (2020). Dasar-Dasar Memahami Rasio Dan Laporan Keuangan. In *Universitas Negeri Yogyakarta Press* (Issue July).

- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 53(November), 322–333.
- Hutauruk, M. R., Mansyur, M., Rinaldi, M., & Situru, Y. R. (2021). Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jps (Jurnal Perbankan Syariah)*, 2(2), 237–246. <https://doi.org/10.46367/jps.v2i2.381>
- Indartini, M., & Mutmainah. (2024). *Analisis Data Kuantitatif (1st Ed.)*. Penerbit Lakesha.
- Purnomo. (2024). Peran Investasi Dalam Menghadapi Ketidakpastian Ekonomi Bagi Generasi Z. *Jurnal Ekonomi Dan Investasi*.
- Rudianto. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Erlangga.
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar (Vol. 1)*. Penerbit Universitas Negeri Malang.
- Stephanie, Lindawati, Suyanni, Christine, Oknesta, E., & Afiezan, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti Dan Perumahan. *Costing:Journal Of Economic, Business And Accounting*, 3(2), 300–310. <https://www.golder.com/insights/block-caving-a-viable-alternative/>
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 12–16. <https://doi.org/10.4324/9781003016380-3>
- Widuri, K., & Wibowo, J. (2020). *Manajemen Pembiayaan Dan Ekuitas*.
- Yunika, V., & Rahmizal, M. (2022). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Managament Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 17(1), 166–130. <https://doi.org/10.33369/insight.17.1.116-130>