

FAKTOR *FINANCIAL DISTRESS* PADA SUB SEKTOR TRANSPORTASI

Triana Anggraini¹, Reni Rosita², Endah Sri Wahyuni³
^{1,2,3}Universitas Budi Luhur

JL. Ciledug Raya, Jakarta Selatan, DKI Jakarta

¹ triana.anggraini@budiluhur.ac.id, ² rositareni63@gmail.com,

³ endah.sriwahyuni@budiluhur.ac.id

*Corresponding author: ² rositareni63@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mendeteksi faktor finansial distress yang dialami oleh sub sektor transportasi. faktor yang menjadi tolak ukur pendeteksi finansial distress adalah rasio keuangan diantara lain likuiditas, leverage dan profitabilitas. Pengungkapan finansial distress menggunakan model Altman Modifikasi atau Z-Score. Populasi penelitian ini adalah sub sektor transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, metode sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan dengan 5 periode (2016-2020). Analisis menggunakan data panel yang dibantu oleh software eviews. Hasil menunjukkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap finansial distress, namun hasil lain yang ditunjukkan oleh profitabilitas adalah adanya pengaruh terhadap finansial distress.

Kata Kunci: *financial distress*, likuiditas, leverage, profitabilitas.

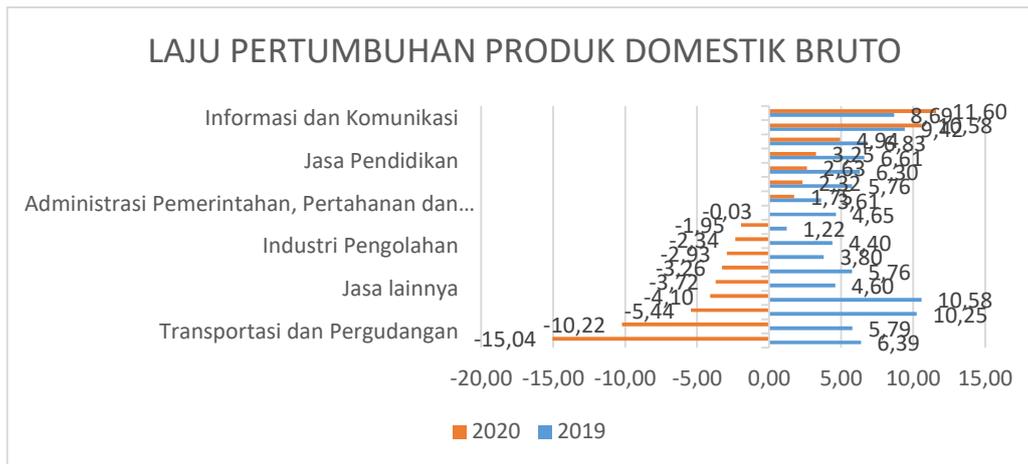
Abstract

This study aims to detect factors of finansial distress in the transportation sub-sector. factors that become the benchmark are the financial rasio wich include, liquidity, leverage and profitability. Disclosure of finnnacial distress using modified Altman model or Z-Score. The populaion in this study is the transportation sub-sector on the Indonesia Stock Exchange, the sample method is purposive sampling and obtained a sample 12 companies for 5 periods (2016-2020). Analysis used in this study is panel data regression using eviews. The result showed that the liquidity and leverage have no significant effect on finansial distress, but another result shown by profitability is that there is an significant effect on finansial distress.

Keywords: *likuidity, leverage, profitability, finansial distress*

PENDAHULUAN

Dimasa pandemi covid-19 yang terjadi sejak awal tahun 2020 menjadikan banyak perusahaan mengalami kesulitan dalam operasional usahanya, ditambah dengan adanya kebijakan pemerintah Indonesia mengenai PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) dimana ketika masyarakat ingin menggunakan transportasi umum ataupun melakukan perjalanan, mereka diminta untuk menunjukkan hasil tes swab yang menyatakan negatif, tes swab ini pun menjadi biaya yang ditanggung masyarakat itu sendiri bukan ditanggung oleh pemerintah. Hal ini menjadikan berkurangnya masyarakat yang menggunakan transportasi.



Gambar 1. Laju Pertumbuhan Produk Domestik Bruto

Berdasarkan Gambar 1., Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan lapangan usaha transportasi pada tahun 2020 mengalami keterpurukan mendalam dibanding sektor lainnya yaitu -15,04%, ini menunjukkan transportasi mengalami penurunan hingga 100% dari tahun sebelumnya sebesar 6,39%. Keterpurukan laju pertumbuhan PDB ini menggambarkan *financial distress* yang sedang dialami oleh sektor transportasi.

Financial distress tidak sama dengan kebangkrutan, namun dapat menjadi bagian dari gejala yang mengarah kepada kebangkrutan (Sukandani, Istikhoroh, Puspa, Widodo, & Syahdu, 2021). *Financial distress* terjadi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya karena penurunan operasi dan juga pengeluaran biaya berlebihan (Rafatnia, Ramakrishnan, Abdullah, Nodeh, & Farajnezhad, 2020). *Financial distress* juga bisa terjadi karena manajemen tidak tepat dalam mengalokasikan sumber daya (asset) yang digunakan untuk operasional (Curry, 2020). Menurut Hapsari (2012) dengan menganalisis rasio keuangan yang ada dalam laporan keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat kondisi *financial distress* perusahaan, yang kemudian dapat digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk menentukan kebijakan.

Financial distress terjadi karena banyak faktor diantaranya likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kesanggupan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya (Kasmir, 2016), ketika perusahaan menunjukkan likuiditas yang tidak baik atau menunjukkan perusahaan tidak dapat melunasi hutang jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimilikinya maka hal ini menjadikan sedikit gambaran bahwa perusahaan sedang mengalami *financial distress*. Pada penelitian Islamiyatun, Hermuningsih, & Cahya, (2021) likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, perhitungan likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*, namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Afiezan, Gunarsih, Salim, & Etania (2021).

Leverage adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya (Kasmir, 2016), perhitungan *levserage* ini menunjukkan perkembangan serta perbandingan mengenai sumber dana tambahan dapat menjadikan operasional berjalan dengan lancar atau sama sekali tidak ada perubahan. Biasanya dana yang berasal dari pinjaman atau hutang digunakan untuk memperbesar bisnis seperti pembelian mesin untuk meningkatkan produksi atau bisa juga dengan menambah jumlah pekerja di perusahaan tersebut, nilai *leverage* tak selalu dikatakan baik karena semakin besar perusahaan menggunakan dana dari hutang, semakin pula risikonya dikarenakan harus membayar bunga yang semakin tinggi juga yang dapat

menjadikan perusahaan mengalami *financial distress*. Pada penelitian Sudaryo, Devi, Purnamasari, Kusumawardani, & Hadiana, (2021) *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, perhitungan *leverage* yang digunakan adalah *debt to equity ratio*, namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nugraha dan Nursito (2021).

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016), rasio profitabilitas digunakan oleh investor sebagai tolak ukur penilaian terhadap suatu perusahaan, menentukan apakah mereka harus menanam saham disana atau tidak. Jika profitabilitas perusahaan tidak baik maka menjadikan investor akan enggan untuk menanamkan saham diperusahaan tersebut, dan menjadikan perusahaan kesulitan dalam menjalankan operasionalnya karena sedikitnya investor yang masuk sehingga terjadilah *financial distress* pada perusahaan tersebut. Pada penelitian Islamiyatun et al.,(2021) profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*, perhitungan likuiditas yang digunakan adalah *Return On Assets*, namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Wulandari, Nugraeni dan Wafa, (2021).

Berdasarkan fenomena serta penelitian terdahulu yang memiliki hasil inkonsistensi, maka penelitian ini menganalisis kembali mengenai faktor *financial distress* dengan subyek yang berbeda yaitu pada sub sektor transportasi dengan periode 2016 sampai 2020. Temuan penelitian dapat sebagai pertimbangan dan masukan untuk penelitian selanjutnya. Kontribusi penelitian ini yaitu dapat memberikan informasi terkait bagaimana *financial distress* yang terjadi pada sub sektor transportasi sekaligus memperkaya hasil-hasil penelitian yang terkait dengan *financial distress*.

KERANGKA TEORI

Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas menunjukkan kesanggupan perusahaan dalam menunaikan segala kewajiban jangka pendeknya. Ketidak mampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya perusahaan dalam kondisi tidak memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kewajibannya, atau karena kesalahan pihak manajemen dalam menjalankan kegiatan usahanya sehingga menyebabkan nilai hutang lebih tinggi dari aset perusahaan (Saputri & Padnyawati, 2021). Dalam likuiditas terdapat rasio lancar 1:1 atau bisa dikatakan 100% yang mengartikan aktiva lancar dapat menutupi semua hutang lancarnya, aktiva lancar suatu perusahaan harus diatas jumlah hutang lancar dikarenakan suatu perusahaan memerlukan pengeluaran biaya untuk mengatasi kewajiban lancarnya tersebut, jika perusahaan memiliki aktiva lancar lebih dari hutang lancar maka perusahaan lebih siap untuk melunasi kewajiban dalam jangka waktu dekat (Nilasari, 2021).

Terdapat alat ukur yang bisa digunakan dalam menentukan rasio likuiditas, yaitu *current ratio*. Persoalan rasio likuiditas adalah ketika perusahaan tidak mampu melunasi hutang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan tersebut maka operasional perusahaan dalam mengoptimalkan aset lancar menjadi salah satu indikasi penyebab *financial distress*. Namun Jika nilai *current ratio* terus membesar bisa dikatakan tidak ada masalah dalam likuiditasnya sehingga memungkinkan semakin rendah kondisi *financial distress* yang akan terjadi (Cahyani & Indah, 2021). Penelitian yang telah di lakukan oleh Rafatnia et al., (2020), Islamiyatun et al., (2021), Wulandari et al., (2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

Leverage terhadap Financial Distress

Salah satu faktor yang menjelaskan *financial distress* adalah *leverage*, *leverage* yang tinggi menimbulkan resiko besar bagi perusahaan. *Leverage* menggambarkan bagaimana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang, jika rasio hutang tinggi menjadikan perusahaan dianggap kurang baik atau tidak mampu mengelola dan mempertahankan modal yang berasal dari hutang maupun modal sendiri. Ini menjadikan sinyal yang kurang bagus untuk para kreditur dan juga investor sehingga perusahaan berkemungkinan kehilangan kepercayaan dari keduanya.

Proksi rasio *leverage* salah satunya adalah *debt to equity ratio* (DER), penelitian yang sudah dilakukan oleh Cahyani dan Indah (2021), Sudaryo et al., (2021) dan juga Fitri dan Syamwil (2020) dalam penelitiannya menjelaskan adanya pengaruh antara *leverage* terhadap *financial distress* karena besarnya hutang akan menyebabkan besarnya resiko yang ditanggung perusahaan, sehingga kemungkinan terjadinya *default* akan semakin cepat karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang.

H2 : Leverage berpengaruh terhadap *financial distress*

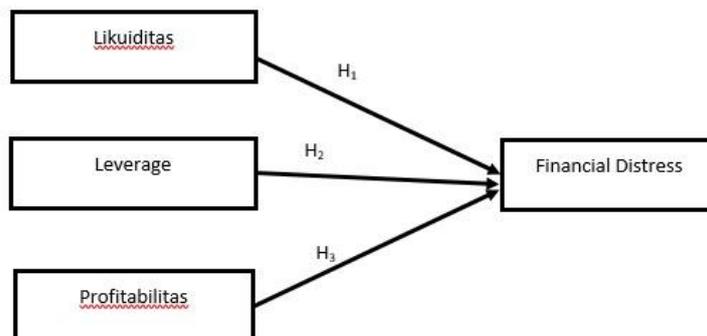
Profitabilitas terhadap Financial Distress

Menurut Kasmir (2016) profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Keberlangsungan hidup perusahaan dapat didasarkan oleh profitabilitas perusahaan tersebut, karena profitabilitas menunjukkan seberapa baik perusahaan telah beroperasi selama ini.

Proksi rasio profitabilitas salah satunya melihat bagaimana ROA yang terjadi dalam perusahaan tersebut. Secara tidak langsung profitabilitas memperlihatkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memproduksi keuntungan berdasarkan asetnya. Pada tingkat profitabilitas tinggi perusahaan akan cenderung lebih agresif untuk melakukan investasi dari perolehan laba yang didapatkan, namun investasi berlebihan juga dapat menimbulkan biaya modal yang besar sehingga akan menekan keuntungan dan juga menyebabkan aset yang tersisa tidak mencukupi melakukan pembayaran kewajiban baik dengan laba maupun dengan aset yang tersisa, maka perusahaan berpotensi mengalami *financial distress* (Azzahra, Harjito, dan Suseno, 2021). Jika profitabilitas perusahaan semakin menurun maka dapat dipastikan terjadinya *financial distress* dalam perusahaan tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Hartono (2020), Islamiyatun et al., (2021) menyatakan adanya pengaruh signifikan profitabilitas dengan finansial distress.

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

Model penelitian yang digunakan pada penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.



Gambar 2. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif, dengan populasi perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Pengambilan sampel dengan *purposive sampling* karena adanya beberapa kriteria yang diambil untuk menentukan sampel, seperti ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel 1. Populasi dan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel Penelitian	Jumlah
1.	Perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020	45
2.	Perusahaan tidak rutin melaporkan annual report pada tahun 2016-2020	(15)
3.	Perusahaan yang pelaporannya tidak menggunakan rupiah	(17)
4.	Perusahaan yang tidak memiliki data yang dibutuhkan peneliti	(1)
Total perusahaan yang menjadi sampel		12

Operasional Variabel Penelitian

Berikut ini adalah Tabel 2 yaitu tabel operasional variabel yang berisi variabel apa saja yang digunakan pada penelitian ini beserta pengukurannya

Tabel 2. Operasional Variabel

No	Nama Variabel	Pengukuran
Variabel Dependen		
1.	<i>Financial Distress</i>	$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$ Keterangan : $X_1 = (\text{Current Assets} - \text{current liabilities}) / \text{total assets}$ $X_2 = \text{Retained earnings} / \text{total assets}$ $X_3 = \text{earnings before interest and taxes} / \text{total assets}$ $X_4 = \text{book value of equity} / \text{total liabilities}$
Variabel Independen		
1.	Likuiditas	$CR = \frac{\text{Current Asstes}}{\text{Current Liabilities}}$
2.	<i>Leverage</i>	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$
3.	Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$

Teknik Analisis Data

Data di analisis dengan teknik regresi data panel yang diolah dengan menggunakan perangkat lunak Eviews. Data panel mampu memberikan informasi yang lebih lengkap, tingkat variabilitas yang lebih tinggi, kolinearitas antar variabel berkurang, derajat bebas yang lebih banyak, dan lebih efisien. Penggabungan data *time series* dan *cross section* akan memberikan lebih banyak jumlah observasi. Peningkatan jumlah observasi akan meningkatkan variabilitas dan informasi data sehingga mampu mengurangi kolinearitas antar variabel. Peningkatan tersebut juga akan meningkatkan derajat bebas yang pada

akhirnya akan mampu menghasilkan estimasi yang lebih efisien. Model regresi data panel adalah gabungan antara *time series* dan *cross section*.

Model regresi data panel dapat dilakukan dengan 3 pendekatan, yaitu: *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Untuk penentuan model terbaik pada regresi data panel ditentukan melalui pengujian *chow test*, *hausman test* dan *langrange multiplier test*.

Dimana persamaan regresi data panel terlihat pada Persamaan 1 berikut.

$$Y = a + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + e \quad (1)$$

Keterangan :

Y = *Financial Distress* ; i = Perusahaan
a = Konstanta; t = waktu
b₁,b₂,b₃ = Koefisien regresi ; e = *error*
X₁ = Likuiditas
X₂ = *Leverage*
X₃ = Profitabilitas

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan 12 (dua belas) perusahaan dari sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil statistik deskriptif tertera seperti pada Tabel 3 berikut ini.

Tabel 3. Statistik Diskriptif

	FINANCIAL_DISTRESS	CR	DER	ROA
Mean	-11.5231	1.5782	0.2078	-0.0143
Maximum	15.4868	6.7234	7.1538	2.1920
Minimum	-291.6073	0.0464	-7.9404	-1.1949

Tabel 3 menjelaskan bagaimana kondisi *financial distress*, Likuiditas (DR), *leverage*(DER) dan profitabilitas (ROA) pada 12 perusahaan sub sektor transportasi tahun 2016 hingga 2020. Selama periode berlangsung, variabel *financial distress* terendah menyentuh angka -291.6073 yang dimiliki oleh PT. Steady Safe, hingga terbesar adalah 15.4868 yang dimiliki oleh PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri, hasil rata-rata *Financial distress* semua perusahaan adalah -11.5231.

Variabel likuiditas terendah menyentuh angka 0.0464 yang dimiliki oleh PT. Steady Safe, hingga terbesar adalah 6.7234 yang dimiliki oleh PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri, hasil rata-rata likuiditas semua perusahaan adalah 1.5782. Untuk variabel *leverage* terendah menyentuh angka -7.9404 yang dimiliki oleh PT. Steady Safe, hingga terbesar adalah 7.1538 yang dimiliki oleh Express Group, hasil rata-rata *leverage* semua perusahaan adalah 0,2078. Variabel profitabilitas nilai terendah menyentuh angka -1.1949 yang dimiliki oleh PT. Zebra Nusantara, hingga terbesar adalah 2.1920 yang dimiliki oleh PT. Steady Safe, hasil rata-rata profitabilitas semua perusahaan adalah -0.0143.

**Estimasi Model Regresi Data Panel
Common Effect Model (CEM)**

Common Effect Model adalah metode yang berasumsi bahwa *intercept* dan *slope* pada setiap subjek dan setiap waktu adalah sama. Hasil estimasi dengan *Common Effect Model* terlihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	8.403045	2.253526	3.728842	0.0005
DER	5.595463	1.772146	3.157450	0.0026
ROA	-74.89798	11.24528	-6.660391	0.0000
C	-27.01660	5.311466	-5.086467	0.0000
R-Squared	0.534678	Mean dependent var		-11.52313
Adjusted R Squared	0.509750	S.D. dependent var.		43.71324
S.E. of Regression	30.60750	Akaike info criterion		9.744680
Sum squared resid	52460.40	Schwarz criterion		9.884303
Log likelihood	-288.3404	Hannan-Quinn criter.		9.799294
F-Statistic	21.44893	Durbin-Watson stat		0.432154
Prob(F-Statistic)	0.000000			

Berdasarkan Tabel 4, persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:
 $FD = -27.01660 + 8.403045CR + 5.595463DER - 74.89798ROA$

Fixed Effect Model (FEM)

FEM berasumsi bahwa *intercept* berbeda antar subjek dan *slope* sama antar subjek. Berikut hasil estimasi *Fixed Effect Model*:

Tabel 5. Fixed Effect Model

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-21.3563	5.09845	-4.1888	0.0001
CR	5.42361	2.93532	1.8477	0.0712
DER	-0.30029	1.84257	-0.1630	-0.8713
ROA	-93.5829	8.13796	-11.5006	0.0000
R-Squared	0.8833			
Adjusted R-Squared	0.8469			
F-statistic	24.3176			
Prob(F-statistic)	0.0000			

Berdasarkan Tabel 5, persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut :
 $FD = -21.3563 + 5.42361CR - 0.30029DER - 93.5829ROA$

Random Effect Model (REM)

REM berasumsi bahwa variabel residual memiliki hubungan antar waktu dan antar subjek. Hasil estimasi *Random Effect Model* terlihat pada Tabel 6.

Berdasarkan Tabel 6, persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:
 $FD = -26.08147 + 9.977410CR + 3.442920DER - 87.77426ROA$

Tabel 6. Random Effect Model

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	7.977410	1.752292	4.552556	0.0000
DER	3.442920	1.290700	2.667279	0.0100
ROA	-87.77426	7.018114	-12.50682	0.0000
C	-26.08147	4.42973	-5.888431	0.0000
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			9.265494	0.2269
Idiosyncratic random			17.10239	0.7731

Untuk memperoleh model yang sesuai dengan penelitian ini, dilakukan estimasi pada Common Effect model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan apakah CEM dan FEM yang lebih sesuai, dilakukan uji Chow, sedangkan untuk memilih model antara FEM dan REM maka dilakukan uji Hausman. Apabila nanti hasil menunjukkan bahwa REM yang terpilih, maka perlu dilakukan uji yang ketiga yaitu Lagrange Multiplier.

Uji Chow merupakan uji untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan Common Effect Model (CEM). Hipotesis dalam uji ini adalah :
 H_0 : Model *Common Effect* lebih baik
 H_1 : Model *Fixed Effect* lebih baik.

Tabel 7. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.2143	(11.45)	0.0000
Cross-section Chi-Square	82.9629	11	0.0000

Berdasarkan Tabel 7 nilai probabilitas 0.000 lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak sehingga model terbaik yang terpilih untuk penelitian data panel ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Hausman test merupakan uji untuk menentukan *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel . Hipotesis dalam uji ini adalah :
 H_0 : Model *Random Effect* lebih baik
 H_1 : Model *Fixed Effect* lebih baik

Tabel 8. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	55.8618	3	0.0000

Berdasarkan Tabel 8 nilai probabilitas 0.000 lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak, sehingga model terbaik yang terpilih untuk penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Model Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian dua model Uji Chow dan Uji Hausman, maka ditemukan *Fixed Effect Model* menjadi model yang sesuai untuk penelitian ini. Hasil *fixed effect model* yang sudah diuji terlihat pada Tabel 9.

Tabel 9. Fixed Effect Model

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-21.3563	5.09845	-4.1888	0.0001
CR	5.42361	2.93532	1.8477	0.0712
DER	-0.30029	1.84257	-0.1630	-0.8713
ROA	-93.5829	8.13796	-11.5006	0.0000
R-Squared	0.8833			
Adjusted R-Squared	0.8469			
F-statistic	24.3176			
Prob(F-statistic)	0.0000			

Berdasarkan Tabel 9, persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut :

$$FD = -21.3563 + 5.42361CR - 0.30029DER - 93.5829ROA$$

Dari hasil persamaan regresi data panel tersebut, dapat diinterpretasikan sebagai bahwa nilai konstanta sebesar -21.3563 menunjukkan bahwa jika variabel likuiditas (CR), *leverage* (DER) dan profitabilitas (ROA) bernilai 0 (nol), maka tingkat *financial distress* akan sebesar -21.3563. Nilai koefisien likuiditas (CR) sebesar 5.42361, yang berarti bahwa setiap adanya kenaikan satu satuan pada variabel likuiditas (dengan asumsi variabel lain 0 atau konstan), maka tingkat *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 5.42361. Nilai koefisien *leverage* (DER) sebesar -0.30029, yang berarti bahwa setiap adanya kenaikan satu satuan pada *leverage* (dengan asumsi variabel lain 0 atau konstan), maka tingkat *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0.30029. Nilai koefisien profitabilitas (ROA) sebesar -93.6829, yang berarti bahwa setiap adanya kenaikan satu satuan pada profitabilitas (dengan asumsi variabel lain 0 atau konstan), maka tingkat *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 93.8629.

Koefisien determinasi berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa nilai adjusted R-squared menunjukkan hasil sebesar 0.8469 atau 84.69%. Dengan demikian, variabel independen yang terdiri dari likuiditas, *leverage* dan profitabilitas dapat memengaruhi atau menjelaskan *financial distress* sebagai variabel dependen sebesar 0.8469 atau 84.69%. Sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian yaitu sebesar 0,1531 atau 15,31%.

Pengujian simultan (Uji F), bahwa ketentuan pengambilan keputusan adalah apabila nilai probabilitas < 0,05, maka semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan Tabel 6 nilai probability (F-statistic) sebesar 0.0000 maka likuiditas, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*.

Pengujian parsial (Uji t) bahwa ketentuan pengambilan keputusan adalah apabila nilai probabilitas < 0,05, maka hipotesis yang menyatakan variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat diterima. Berdasarkan Tabel 6 nilai probabilitas variabel likuiditas sebesar 0.0712 lebih besar dari 0.05 maka H₁ ditolak, sehingga likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

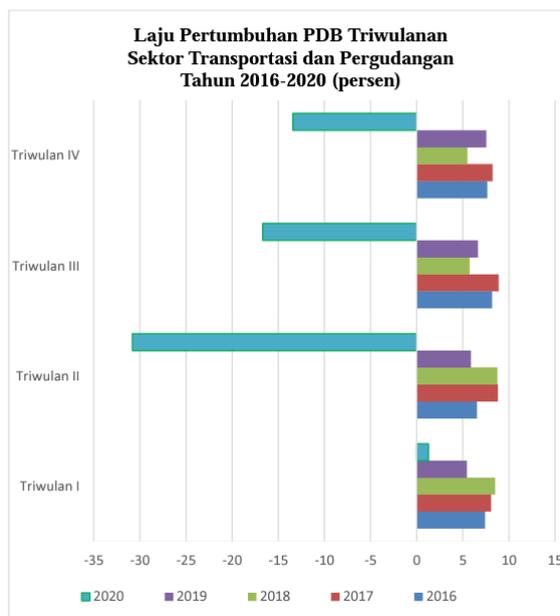
Nilai probabilitas variabel *leverage* sebesar 0.8713 lebih besar dari 0.05 maka H₂ ditolak, sehingga variabel *leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000, nilai lebih kecil dari 0.05 mak H₃ diterima, yang berarti profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa H_1 ditolak, yang artinya likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Afiezan et al., (2021), Liahmad, et.al., (2021), Azzahra et al., (2021), Nilasari (2021). Likuiditas merupakan kesanggupan perusahaan dalam menunaikan segala kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan, namun pada sub sektor transportasi ketika perusahaan mampu ataupun tidak mampu menunaikan segala kewajiban jangka pendeknya itu pun tidak menjadikan kondisi perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Bagaimana kondisi perekonomian di Indonesia mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan dapat dilihat pada Gambar 3. Laju pertumbuhan Pendapatan Domestik Bruto tahun 2016 lebih rendah dari tahun 2017, kemudian 2018 hingga tahun 2019 ternyata terus mengalami peningkatan. Namun di Tahun 2020 terjadi penurunan yang sangat drastis disebabkan karena adanya kasus pandemi Covid-19 yang masuk ke Indonesia. Kondisi ini ternyata tidak menjadikan perusahaan sub sektor transportasi tidak mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya dengan aset yang dimiliki, sehingga tidak mengalami indikasi *financial distress*.



Gambar 3. Statistik Laju Pertumbuhan PDB

Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa H_2 ditolak, yang artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh penelitian Nugraha dan Nursito (2021), Afiezan et al., (2021), Azzahra et al., (2021), Saputri dan Padnyawati (2021). *Leverage* merupakan keadaan modal perusahaan yang dibiayai oleh kewajiban yang dimiliki perusahaan. Pada sub sektor transportasi ketika perusahaan mengalami rasio hutang rendah maupun tinggi tidak menjadikan kondisi perusahaan mengalami *financial distress*. Gambar 3 menjelaskan bagaimana laju pertumbuhan sub sektor transportasi yang mengalami kenaikan dan

penurunan yang cukup tajam ketika Covid-19 melanda Indonesia. Pada kondisi ini meskipun perekonomian Indonesia secara umum menurun namun kegiatan perusahaan transportasi tetap berjalan sehingga modal perusahaan dapat untuk membiayai kewajiban perusahaan dan perusahaan terhindar dari financial distress.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa H₃ diterima, yang artinya profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh penelitian Islamiyatun et al., (2021), Azzahra et al., (2021), Rafatnia et al., (2020), Cahyani & Indah (2021).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan aset perusahaan, yang berarti ketika perusahaan mampu mengelola aset dengan efektif dan efisien menjadikan perusahaan mendapatkan keuntungan yang optimal. Begitupun sebaliknya ketika perusahaan tidak mampu mengelola aset dengan efektif dan efisien maka perusahaan tidak mendapatkan keuntungan yang optimal, atau bahkan akan mengalami kerugian yang mengakibatkan terjadinya financial distress pada perusahaan tersebut. Gambar 3 memperlihatkan bagaimana penurunan yang terjadi pada tahun 2020 dimana awal Covid-19 melanda Indonesia. Pada saat itu terjadi penurunan ekonomi yang tentunya memberikan efek pada keuntungan perusahaan yang juga ikut mengalami penurunan. Keuntungan tersebut memicu tingkat pengembalian aset menjadi menurun yang menjadikan indikasi keuangan tidak stabil yang dapat berisiko perusahaan mengalami *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pada hasil uji yang sudah dilakukan, penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage* dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Hasil dari pengujian parsial menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, namun profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang bisa dijadikan materi untuk peneliti selanjutnya agar hasil penelitian yang diperoleh semakin baik. Keterbatasan penelitian ini masih terdapat beberapa perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya pada tahun 2016 hingga 2020 di Bursa Efek Indonesia, sehingga sampel penelitian menjadi lebih sedikit. Saran untuk penelitian selanjutnya adalah menggunakan variabel penelitian lain seperti menggunakan jenis variabel *leverage* yang berbeda contohnya adalah *debt to capital ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiezan, A., Gunarsih, J., Salim, A., & Etania, C. (2021). The influence of operating cash, liquidity, leverage and profitability on financial distress on mining sector companies listed on IDX Period 2015-2019. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 4(3), 3492–3501.
- Azzahra, D., Harjito, Y., & Suseno, A. E. (2021). Analisis potensi financial distress industri pertambangan di Asia Tenggara. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(1), 285–299. doi.org:10.29040/jie.v5i1.1733.

- Cahyani, J. D., & Indah, N. P. (2021). Implikasi rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan subsektor telekomunikasi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 5(2), 2005–2023.
- Curry, K. (2020). The influence of leverage, cash flow, tax, R & D, economic growth and inflation on the financial distress in the sub-sector of property and real estate companies. Proceeding of International Conference on Management, Accounting and Economy (ICMAE), *Sustainable Business in the Digital Area*, 151, 397–400. doi.org:10.2991/aebmr.k.200915.091
- Fitri, R. A., & Syamwil, S. (2020). Pengaruh likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan leverage terhadap financial distress (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 134–143. doi.org:10.24036/jmpe.v3i1.8532
- Hapsari, E. I. (2012). Kekuatan rasio keuangan dalam memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 3(2), 101–109.
- Kasmir. (2016). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Islamiyatun, S.B., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap kondisi financial distress. *Competitive: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 25–34.
- Liahmad, L., Rusnindita, K., Utami, Y. P., & Sitompul, S. (2021). Financial factors and non-financial to financial distress insurance companies that listed in Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(1), 1305–1312. doi.org:10.33258/birci.v4i1.1757
- Nilasari, I. (2021). Pengaruh corporate governance, financial indicators, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Competitive: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 61–68.
- Nugraha, D. A., & Nursito. (2021). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan return on equity terhadap financial distress. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2), 591-600.
- Rafatnia, A. A., Ramakrishnan, S., Abdullah, D. F. B., Nodeh, F. M., & Farajnezhad, M. (2020). Financial distress prediction across firms. *Journal of Environmental Treatment Techniques*, 8(2), 646–651.
- Saputri, N. M. N., & Padnyawati, K. D. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap financial distress (Studi kasus pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019). *Hita Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 699–730.
- Sari, A. N., & Hartono, U. (2020). Faktor-faktor internal yang memengaruhi financial distress pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1325-1337.
- Sudaryo, Y., Devi, W. S. G. R., Purnamasari, D., Kusumawardani, A., & Hadiana, A. (2021). Pengaruh current ratio (CR), debt to equity ratio (DER) terhadap net profit margin (NPM). *EKONAM: Jurnal Ekonomi*, 3(2), 12–22.
- Sukandani, Y., Istikhoroh, S., Puspa, U., Widodo, U.P. W., & Syahdu, N. N. (2021). The role of accounting conservatism as a moderate of. *IJEBAR: International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 5(2), 267–275.
- Wulandari, I., Nugraeni, N., & Wafa, Z. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress Pemerintah Daerah. *Jurnal Riset Akuntansi Mercuri Buana*, 21(2), 100–105. doi.org:10.26486/jramb.v4i2.639