



Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)

Nana Prihatna¹

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Winaya Mukti
nanaphn@unwim.ac.id

Sulaeman Rahman Nidar²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Padjadjaran
sulaeman.rahman@unpad.ac.id

Savira Apriliani Damayanti³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Winaya Mukti
saviraaprilianidamayanti@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis deskriptif dan verifikatif, menggunakan bantuan aplikasi *Eviews 12*. Sampel dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan dari total populasi 42 perusahaan yang dijelaskan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang diterapkan yaitu regresi data panel, dan pengujian hipotesis dilakukan melalui uji-t dan uji-f. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dan *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, Secara simultan, Profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Financial Distress

Abstract

This study aims to determine the effect of profitability, liquidity, and leverage on financial distress in transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019-2023. The research method used is quantitative. The research methods used are descriptive and verificative analysis, using the Eviews 12 application. The sample in this study consists of 12 companies from a total population of 42 companies, selected using purposive sampling. The analysis technique applied is panel data regression, and hypothesis testing is conducted using t-tests and f-tests. The results of this study indicate that: Profitability has a significant effect on financial distress, Liquidity has a significant effect on financial distress, and Leverage does not have a significant effect on financial distress. Simultaneously, Profitability, Liquidity, and Leverage have an effect on financial distress.

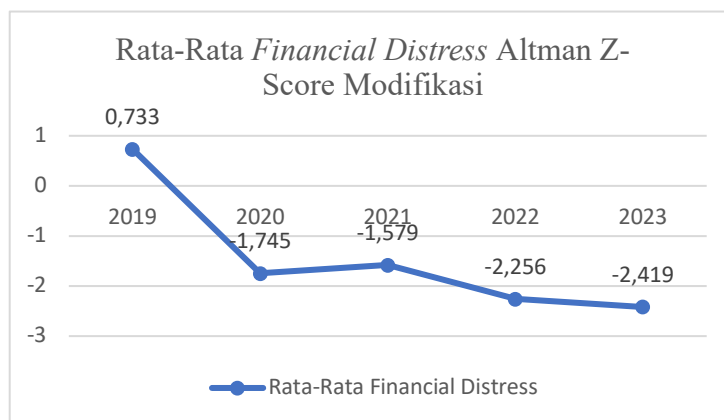
Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, Financial Distress



Pendahuluan

Sektor transportasi dan logistik merupakan tulang punggung perekonomian Indonesia karena berperan penting dalam mendukung distribusi barang, jasa, dan mobilitas masyarakat. Efisiensi serta keandalan sektor ini menentukan daya saing industri lain, termasuk perdagangan internasional (Putri Khalistia, 2024). Namun, sejak pandemi COVID-19 menimbulkan tekanan besar pada sektor ini. Pembatasan mobilitas, larangan perjalanan, dan turunnya permintaan jasa transportasi menyebabkan kontraksi tajam yang tercermin dalam pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), dimana pada tahun 2020 sektor ini mengalami kontraksi signifikan hingga -30,80%, menjadikannya salah satu sektor yang paling terpuak (bps.go.id, 2023). Tekanan tersebut tidak hanya mengurangi pendapatan, tetapi juga memperburuk struktur keuangan sejumlah perusahaan. Dalam kondisi ini, risiko terjadinya *financial distress* menjadi semakin tinggi. Seperti yang diungkapkan Platt & Platt dalam (Nurrohimi et al., 2022), *financial distress* merupakan kondisi penurunan kesehatan keuangan yang dialami perusahaan sebelum mencapai tahap kebangkrutan atau likuidasi.

Financial Distress dalam penelitian ini diukur dengan Altman Z-Score versi modifikasi 1984. Model ini menggabungkan lima rasio keuangan yang mencerminkan aspek likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan menggabungkan rasio-rasio keuangan untuk dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. (Aminian dkk., dalam Erica Sonia dkk., 2024). Peneliti memilih metode Altman Z-score karena metode Z-Score mudah digunakan serta mampu memperoleh tingkat ketepatan prediksi hingga 95%. (Hanafi dalam Simatupang, 2020). Untuk menggambarkan kondisi *Financial Distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik tahun 2019-2023, peneliti mengambil 16 perusahaan Transportasi dan Logistik sebagai sampel dari 42 perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023, yaitu: PT Adi Sarana Armada Tbk, PT Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk, PT Bluebird Tbk, PT Batavia Prosperindo Trans Tbk, PT Jaya Trishindo Tbk, PT Eka Sari Lorena Transport Tbk, PT Mitra International Resources Tbk, PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk, PT Steady Safe Tbk, PT Satria Antaran Prima Tbk, PT Sidomulyo Selaras Tbk, PT Express Transindo Utama Tbk, PT Temas Tbk, PT Trimuda Nuansa Citra Tbk, PT Guna Timur Raya Tbk, dan PT WEHA Transportasi Indonesia Tbk.



Gambar 1 Rata-Rata *Financial Distress* Altman Z-Score Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik Tahun 2019-2023
Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)



Pada gambar 1 menunjukkan tren penurunan yang konsisten, mencerminkan memburuknya kondisi keuangan di sektor ini. Skor yang konsisten berada di zona negatif menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan dalam sektor ini mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat dan berada dalam risiko tinggi mengalami kebangkrutan jika tidak segera dilakukan langkah perbaikan. Perkembangan kondisi keuangan yang terus menerus di bawah ambang batas seperti yang tergambarkan dari nilai Altman Z-Score tersebut menegaskan pentingnya penggunaan alat analisis yang mampu mendeteksi potensi *financial distress* secara lebih terukur dan komprehensif. Menurut Sawir dalam (Angriani et al., 2023) analisis laporan keuangan melalui rasio keuangan sangat penting untuk mendeteksi dini gejala *financial distress*. Salah satu rasio keuangan tersebut adalah rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*.

Menurut Sartono dalam (Ass, 2020) rasio profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang dikaitkan dengan tingkat penjualan, total aset, maupun modal yang dimiliki. Pada penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Menurut Sartono dalam (Ass, 2020), *Return on assets* (ROA) merupakan indikator yang menggambarkan besarnya keuntungan (*return*) yang diperoleh dari penggunaan total aset perusahaan. Selain itu, terdapat rasio likuiditas. Menurut (Kasmir, 2019:128), menjelaskan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Menurut (Kasmir, 2019:128) Rasio Lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu melunasi utang jangka pendek atau kewajiban yang segera jatuh tempo secara menyeluruh. Rasio berikutnya yaitu adalah rasio *leverage*. Menurut (Kasmir, 2019:128), *leverage* merupakan rasio menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang. Dalam penelitian ini, *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut (Kasmir, 2019:153), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang perusahaan dengan ekuitas (modal sendiri).

Tabel 1 Hasil Perhitungan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage*

	2019	2020	2021	2022	2023
Profitabilitas	-0,005	-0,043	0,152	-0,002	0,050
Likuiditas	2,102	1,433	1,769	1,778	1,771
Leverage	0,763	2,079	-4,880	3,649	0,892

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

Berdasarkan tabel 1 diatas, hasil perhitungan profitabilitas yang diukur oleh *Return on assets* (ROA) pada periode 2019-2023 perusahaan transportasi dan logistik menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan. Keadaan ini mengindikasikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari penggunaan aset selama periode tersebut berubah-ubah secara nyata (tidak konsisten meningkat atau menurun). Lalu yang kedua hasil perhitungan rasio likuiditas yang diukur oleh *Current Ratio* (CR) pada periode 2018-2023 perusahaan transportasi dan logistik menunjukkan tren fluktuatif. Terlihat bahwa rasio tertinggi terjadi pada tahun 2019 dan mengalami penurunan signifikan pada tahun 2020 menjadi. Meskipun terjadi sedikit pemulihan di tahun-tahun berikutnya 2021 & 2022, namun secara keseluruhan masih belum kembali ke level awal sebelum pandemi. Penurunan rasio ini



menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sempat terganggu, khususnya pada masa awal pandemi. Lalu yang ketiga hasil perhitungan rasio *leverage* yang diukur oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) pada periode 2019-2023 perusahaan transportasi dan logistik menunjukkan berfluktuasi sangat tajam. Terlihat pada tahun 2021 merupakan kondisi terburuk karena ekuitas negatif yang mengindikasikan adanya ketidakwajaran dalam struktur modal, kemungkinan disebabkan oleh akumulasi kerugian sehingga ekuitas menjadi negatif.

Berdasarkan fenomena dan latar belakang diatas, penulis melakukan penelitian ini dengan tujuan :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA) pada perusahaan Transportasi dan Logistik di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas (CR) pada perusahaan Transportasi dan Logistik di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* (DER) pada perusahaan Transportasi dan Logistik di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *Leverage* (DER) terhadap *Financial Distress* (Altman Z-Score Modifikasi) pada perusahaan Transportasi dan Logistik di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.

Kerangka Teori

Teori Sinyal (*Signalling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) dan kemudian dikembangkan oleh Ross (1977), yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan, yang memiliki informasi lebih mendalam mengenai kondisi perusahaannya, cenderung menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dengan tujuan meningkatkan harga saham perusahaan. Spence (1973) menyatakan bahwasanya biaya untuk menyampaikan informasi negatif (*bad news*) umumnya lebih besar dibandingkan dengan informasi positif (*good news*). (Kurniawan & Mawardi, 2017). Hubungan antara *financial distress* dan teori sinyal tampak ketika penambahan utang oleh perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif oleh investor, terutama jika utang tersebut digunakan untuk mendukung kegiatan operasional atau ekspansi usaha. Namun, temuan ini hanya berlaku jika kenaikan utang dibarengi dengan pertumbuhan laba yang memadai. Ketidakseimbangan antara pertumbuhan utang dan kinerja keuangan, khususnya ketika nilai aset perusahaan berada di bawah total utang, justru menjadi sinyal negatif karena dapat memperlihatkan potensi persoalan keuangan. Sebaliknya, profitabilitas yang tinggi mengindikasikan stabilitas keuangan perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada pasar. (Hosea et al., 2020).

Rasio profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang dikaitkan dengan tingkat penjualan, total aset, maupun modal yang dimiliki. (Sartono dalam Ass, 2020). Return on assets (ROA) merupakan indikator yang menggambarkan besarnya keuntungan (return) yang diperoleh dari penggunaan total aset perusahaan. Sartono dalam (Ass, 2020). Menurut Hery dalam (Wijaya, 2019) Semakin besar tingkat pengembalian atas aset, maka semakin besar pula laba bersih yang diperoleh dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan dalam total aset perusahaan. Sebaliknya, jika tingkat pengembalian atas aset menurun, maka laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam aset juga



akan semakin kecil. Bahkan, jika laba bersih yang semakin besar membuat keandalan pelaporan keuangan semakin baik dan pada gilirannya dapat mendorong efektivitas dan efisiensi operasional. (Prihatna et al., 2023).

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain, jika perusahaan menghadapi penagihan, maka perusahaan diharapkan mampu membayar utang tersebut, khususnya utang yang telah jatuh tempo. (Kasmir, 2019:128). Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current ratio* (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu melunasi utang jangka pendek atau kewajiban yang segera jatuh tempo secara menyeluruh. Menurut (Kasmir, 2019:135) *Current Ratio* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mengalami kekurangan modal untuk melunasi utang-utangnya. Namun, rasio yang tinggi tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat, karena bisa jadi dana kas yang dimiliki tidak dimanfaatkan secara optimal oleh perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mencari rasio lancar (*Current Ratio*) adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

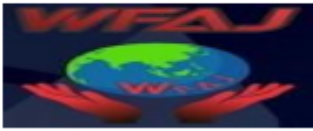
Rasio *leverage* merupakan rasio menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa besar proporsi utang yang harus ditanggung perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya. (Kasmir, 2019:153). Dalam penelitian ini, *leverage* diproksikan dengan menggunakan rasio hutang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*). Pengukuran ini dipilih karena merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang perusahaan dengan ekuitas (modal sendiri). Menurut (Kasmir, 2019:158) Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), mencerminkan bahwa perusahaan memiliki tingkat ketergantungan yang tinggi dalam terhadap hutang. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan modal sendiri. Rumus yang digunakan untuk mencari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut Platt and Platt dalam (Nurrohimi et al., 2022) *Financial distress* adalah tahap di mana kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum akhirnya mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Dalam penelitian ini peneliti memilih metode Altman-Z- score. Altman merupakan indikator untuk mengukur potensi kebangkrutan (*Financial Distress*) suatu perusahaan. Peneliti memilih metode Altman Z-score karena metode Z-Score mudah digunakan serta mampu memperoleh tingkat ketepatan prediksi hingga 95%. (Hanafi dalam Simatupang, 2020). Berikut adalah rumus Altman Z-Score Modifikasi 1984 yaitu sebagai berikut:

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

Penjelasan Variabel:



- $X1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$
- $X2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$
- $X3 = \text{EBIT} / \text{Total Assets}$
- $X4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Book Value of Total Liabilities}$

Interpretasi skor:

- $Z'' > 2,60 = \text{Perusahaan sehat}$
- $1,10 < Z'' < 2,60 = \text{Area abu-abu}$
- $Z'' < 1,10 = \text{Financial distress}$

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Menurut Sartono dalam (Ass, 2020) rasio profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang dikaitkan dengan tingkat penjualan, total aset, maupun modal yang dimiliki. Harahap dalam (Hemas Wijayanti et al., 2021) menjelaskan bahwa jika terjadi penurunan profitabilitas yang berjumlah negatif maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* yang bahkan menuju kebangkrutan dikarenakan pemakaian aset perusahaan dalam menjadikan laba tidak cukup efektif. Hal ini sejalan dengan pendapat Heri dalam (Purwanti, 2020) Apabila perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang tinggi, maka kemungkinan mengalami kondisi *financial distress* semakin kecil. Temuan empiris juga mendukung hubungan tersebut. Menurut Ristanti (2022) dalam penelitiannya berjudul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan di Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut diperkuat oleh Yoganata (2024) Dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2023 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Menurut (Kasmir, 2019:128) menjelaskan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kesulitan keuangan jangka pendek umumnya bersifat sementara, namun apabila tidak segera diatasi, dapat berkembang menjadi lebih serius. Tingkat *financial distress* seringkali berkaitan dengan likuiditas, sebab perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas cenderung menghadapi hambatan dalam membayar kewajiban. Sejalan dengan pendapat Fahmi (Rhomdoni et al., 2020), ketika perusahaan menghadapi masalah likuiditas, maka kemungkinan besar perusahaan mulai masuk pada fase kesulitan keuangan (*financial distress*). Jika situasi ini dibiarkan tanpa penanganan, kondisi tersebut berpotensi berakhir kebangkrutan.

Temuan empiris juga mendukung hubungan tersebut. Ristanti (2022) dalam penelitiannya berjudul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan di Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut diperkuat oleh Yoganata (2024) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan



Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2023 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Menurut (Kasmir, 2019:128), *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Harahap dalam (Hemas Wijayanti et al., 2021) mengatakan bahwa *leverage* yang tinggi bisa menyebabkan banyaknya risiko menghadapi *financial distress*. Sejalan dengan itu Hanafi & Supriyadi dalam (Hemas Wijayanti et al., 2021) juga menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio *leverage*, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan menghadapi *financial distress*.

Temuan empiris juga mendukung hubungan tersebut. Berdasarkan penelitian Yoganata (2024) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2023 menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut diperkuat oleh Anita Damajanti, Hasnita Wulandari, Rosyati (2021) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019, menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa *leverage* secara parsial dan simultan Berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Metode Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan metode kuantitatif yang bersifat deskriptif dan verifikatif. Metode kuantitatif digunakan karena penelitian ini berfokus pada data numerik yang dapat dihitung dan dianalisis secara statistik. (Sugiyono, 2022:8). Sifat deskriptif bertujuan untuk menggambarkan atau memberikan gambaran nyata mengenai variabel penelitian berdasarkan data yang diperoleh. Menurut (Sugiyono, 2022:147). Sedangkan sifat verifikatif digunakan untuk menguji kebenaran hipotesis atau membuktikan hubungan antar variabel yang telah dirumuskan sebelumnya. (Sugiyono, 2022:8),

Variabel-variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu Variabel Independen X1 = Profitabilitas (ROA), X2 = Likuiditas (CR), X3 = *Leverage* (DER) serta variabel dependen Y=*Financial Distress* (Altman Z-Score Modifikasi).

Populasi dari penelitian ini mencakup perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023 dengan total sebanyak 42 perusahaan, dengan sampel penelitian sebanyak 16 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. (Sugiyono, 2022:85). Kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Seleksi Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Populasi perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI 2019 hingga tahun 2023.	42



2	Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 - 2023.	(3)
3	Perusahaan yang secara konsisten terdaftar di sektor transportasi dan logistik selama periode 2019-2023.	(12)
4	Data yang dibutuhkan tersedia dengan lengkap dan menerbitkan laporan keuangan selama tahun penelitian.	(3)
5	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah (IDR).	(8)
Total Sampel		16
Tahun Pengamatan		5
Jumlah Observasi (16 x 5 Tahun)		80

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui metode dokumentasi, yaitu cara memperoleh data yang berkaitan dengan objek yang sedang diteliti. Selain itu, digunakan juga metode studi kepustakaan, yakni pengumpulan data dengan menelaah berbagai sumber tertulis seperti buku ilmiah, artikel, karya tulis, maupun hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut (Sugiyono, 2022:137) data sekunder merupakan jenis data yang diperoleh tidak secara langsung dari sumber utama, melainkan melalui perantara, seperti melalui pihak lain atau dari dokumen-dokumen yang telah tersedia. Dalam penelitian ini, data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Data tersebut diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id serta website resmi masing-masing perusahaan. Selanjutnya, metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan verifikatif. Menggunakan analisis regresi data panel (*panel pooled data*), karena terdiri dari beberapa perusahaan (*Cross Section*) selama periode 5 tahun (*time series*). Pengolahan data regresi data panel menggunakan aplikasi Eviews versi 12. Metode yang digunakan untuk menguji permodelan regresi data panel dengan melakukan Uji Chow, Uji Hausman dan Uji *Lagrange Multiplier*. Metode tersebut ditujukan untuk menentukan apakah model data panel tersebut dapat diregresi dengan Metode *Common Effect*, *Fixed Effect*, atau *Random Effect*. Uji asumsi klasik yang digunakan Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini Uji Statistik t dan Uji Statistik F.

Hasil dan Pembahasan

Data Outliers

Data *outlier* merupakan data yang memiliki karakteristik khusus karena menyimpang jauh dari sebagian besar observasi lainnya dan biasanya muncul dalam bentuk nilai ekstrem. (Ghozali, 2021:52). Dalam penelitian ini, terdapat 4 perusahaan



yang dikeluarkan karena teridentifikasi sebagai data *outlier*. Metode yang digunakan dalam proses *outlier* data sendiri, menggunakan metode *standardized* dan *absolute standardized* melalui aplikasi *Microsoft Excel*. Menurut Hair dalam (Ghozali, 2021:52) menyatakan bahwa untuk untuk sampel kecil dengan jumlah kurang dari 80, data dengan skor standar sebesar $\geq 2,5$ dikategorikan sebagai *outlier*, sedangkan pada sampel besar batasannya adalah >3 . Karena penelitian ini menggunakan 16 sampel perusahaan maka kriteria outlier ditetapkan pada *absolute standardized* diatas angka 2,5. Setelah proses tersebut, tersisa 12 perusahaan yang menjadi sampel dengan jumlah data diolah sebanyak 60. Adapun perusahaan yang dikeluarkan dari sampel yang ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 3 Daftar Perusahaan Outlier

No	Kode	Nama Perusahaan
1	SDMU	PT Sidomulyo Selaras Tbk
2	TAXI	PT Express Transindo Utama Tbk
3	TMAS	PT Temas Tbk
4	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

Analisis Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4 Hasil Uji Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.782100	0.012950	1.424383	0.328417
Median	2.051500	0.011500	1.062500	0.488000
Maximum	12.86500	0.276000	6.723000	3.659000
Minimum	-16.67500	-0.380000	0.084000	-7.940000
Std. Dev.	7.033046	0.099118	1.335833	2.225476
Skewness	-0.946734	-0.519293	1.913457	-2.287696
Kurtosis	3.442051	6.629507	7.156857	8.361104
Jarque-Bera Probability	9.451575 0.008864	35.62995 0.000000	79.81181 0.000000	124.1891 0.000000
Sum	46.92600	0.777000	85.46300	19.70500
Sum Sq. Dev.	2918.361	0.579633	105.2825	292.2119
Observations	60	60	60	60

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

1. Variabel *Financial Distress* yang diukur dengan Altman Z-Score yang nilai terendahnya adalah -16.675, artinya bahwa semakin rendah Z-Score yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi risiko perusahaan mengalami *financial distress* atau bahkan kebangkrutan. Sementara, untuk standar deviasinya yaitu sebesar 7,033 dengan rata-ratanya 0,782.
2. Variabel rasio profitabilitas (*return on assets*) menunjukkan nilai minimum -0,380 dan nilai maksimum 0,276 yang berarti bahwa semakin tinggi nilai rasio ROA semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan. Jika profitabilitas tinggi maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Nilai rata-rata profitabilitas (*return on assets*) sebesar 0,012 yang menunjukkan nilai profitabilitas (*return on assets*) relatif rendah pada 12 perusahaan sektor transportasi dan logistik dengan standar deviasi 0,099. Nilai rata-rata lebih



rendah daripada standar deviasi hal ini menunjukkan bahwa data tersebut bersifat heterogen atau bervariasi.

3. Variabel rasio likuiditas (*Current Ratio*) menunjukkan nilai minimum 0,084 dan nilai maksimum 6,723. Semakin tinggi hutang jangka pendek perusahaan, maka semakin tinggi risiko perusahaan terkena *financial distress*. Rata-rata nilai likuiditas (*Current Ratio*) sebesar 1,424 yang menunjukkan nilai likuiditas (*Current Ratio*) relatif tinggi 12 perusahaan sektor transportasi dan logistik dengan standar deviasi 1,335. Nilai rata-rata lebih tinggi daripada standar deviasi hal ini menunjukkan bahwa data tersebut bersifat homogen atau berkelompok.
4. Variabel rasio *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan nilai minimum -7,940 dan nilai maksimum 3,659. Semakin tinggi hutang perusahaan, maka semakin tinggi risiko perusahaan terkena *financial distress*. Rata-rata nilai *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 0,328 yang menunjukkan nilai *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) relatif rendah 12 perusahaan sektor transportasi dan logistik dengan standar deviasi 2,225. Nilai rata-rata lebih rendah daripada standar deviasi hal ini menunjukkan bahwa data tersebut bersifat heterogen atau bervariasi.

Estimasi Model Regresi

Uji Chow

Kriteria dengan pengujian ini adalah dengan hipotesis:

H_0 = Model *Common Effect*

H_1 = Model *Fixed Effect*

Apabila nilai Prob. F < 0,05 maka keputusannya adalah menolak H_0 dan menerima H_1 , dengan kata lain *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik dari *Common Effect Model* (CEM). Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut:

Tabel 5 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	50.302671	(11,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	155.248735	11	0.0000

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

Berdasarkan tabel 5, nilai Prob. F sebesar $0,0000 < 0,05$. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian, sehingga menolak H_0 dan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

Uji Hausman

Kriteria dengan pengujian ini adalah dengan hipotesis:

H_0 = *Random Effect Model*

H_1 = *Fixed Effect Model*

Apabila nilai Prob. Chi-sq < 0,05 maka keputusannya adalah menolak H_0 dan menerima H_1 , atau dengan kata lain model *fixed effect model* (FEM) lebih baik dari *random effect model* (REM). Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut:



Tabel 6 Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.720409	3	0.0084

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

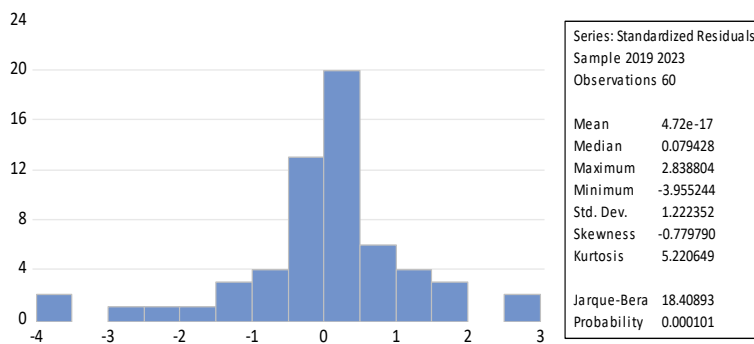
Berdasarkan tabel 6, nilai Prob. Chi-Sq sebesar $0,0084 < 0,05$. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian, sehingga menolak H_0 dan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat digunakan dibandingkan *Random Effect Model* (REM). Dengan demikian model estimasi regresi untuk penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2021:19) Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual atau error term dalam model regresi dalam distribusi normal. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan uji Jarque-Bera (JB), dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas > 0.05 maka data berdistribusi normal
2. Jika nilai probabilitas < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas

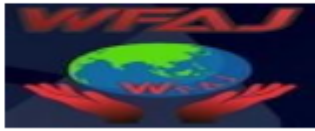
Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

Berdasarkan gambar 3, hasil uji normalitas menunjukkan nilai jarque-bera sebesar 18.40893 dengan nilai Prob. $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Kondisi ini dapat disebabkan oleh adanya variasi data dari 12 perusahaan selama 5 tahun pengamatan, sehingga terdapat 60 observasi. Berdasarkan realita tersebut tidak menutup kemungkinan terjadinya distribusi tidak normal. Menurut Gujarati dan Porter dalam (Fitrianiingtyas & Nuryadin, 2023) yang menjelaskan bahwa menurut *Central Limit Theorem*, penelitian yang memiliki jumlah observasi lebih dari 30 maka asumsi normalitas dapat diabaikan.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas menurut (Ghozali, 2021:157) bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat nilai korelasi antar variabel bebas, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai korelasi $> 0,80$, artinya terdapat masalah multikolienaritas.



2. Jika nilai korelasi $< 0,80$, artinya tidak terdapat masalah multikolenaritas.

Tabel 7 Hasil Uji Multikolonieritas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.525020	-0.109755
X2	0.525020	1.000000	0.103861
X3	-0.109755	0.103861	1.000000

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

Berdasarkan tabel 7, terlihat bahwa nilai korelasi antar variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan *Leverage* (DER) semuanya berada dibawah 0,80. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami permasalahan multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menurut (Ghozali, 2021:17) bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan varians residual antar pengamatan pada model regresi. Dalam penelitian ini digunakan uji glejser, yaitu dengan meregresikan variabel independen terhadap variabel *abs_residual*, dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka model tidak mengalami heteroskedastisitas.
2. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka terdapat indikasi heteroskedastisitas.

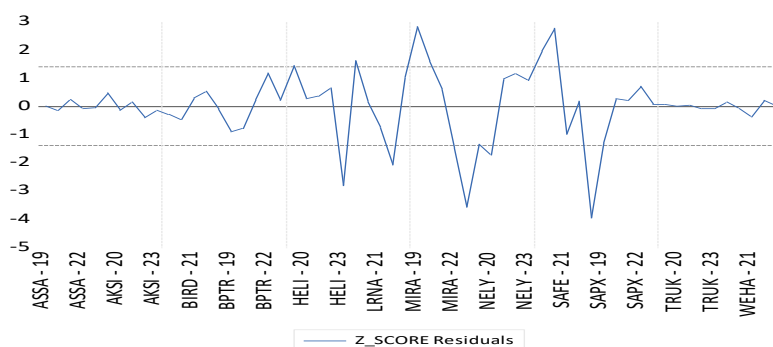
Tabel 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/30/25 Time: 10:23
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.163829	0.445602	11.58845	0.0000
X1	3.138853	2.453046	1.279574	0.2073
X2	-0.663083	0.269012	-2.464882	0.0176
X3	0.081534	0.359849	0.226579	0.8218

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

Berdasarkan tabel 8, variabel profitabilitas (ROA) dengan nilai probabilitas 0,2073 dan *leverage* (DER) dengan nilai probabilitas 0,8218, keduanya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan tidak adanya gejala heteroskedastisitas pada kedua variabel tersebut. Namun variabel likuiditas (CR) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0176 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi mengandung indikasi heteroskedastisitas. Untuk mengatasinya, dilakukan uji heteroskedastisitas residual.



Gambar 3 Hasil Heteroskedastisitas Residual



Sumber: Data Sekunder Yang Diolah, (2025)

Berdasarkan gambar 4, hasil grafik residual (garis biru) menunjukkan nilai residual berada pada kisaran 3 dan -4 yaitu tidak melewati batas 500 dan -500 ($3 < 500$ dan $-4 > -500$), Hal ini menandakan bahwa varian residual relatif sama, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. (Napitupulu dkk., 2021:143).

Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, 2021:16) Uji Autokorelasi merupakan metode statistik yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara residual pada periode tertentu dengan residual pada periode sebelumnya dalam suatu model regresi. Pada penelitian ini digunakan uji Durbin-Watson (DW). Menurut Sunyoto dalam (Kwan Ng & Situmorang, 2020) kriterianya adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai DW dibawah -2 ($DW < -2$), maka terdapat autokorelasi positif.
2. Jika nilai DW berada diantara -2 dan +2 ($-2 \leq Dw \leq +2$), maka tidak terjadi autokorelasi.
3. Jika nilai DW memiliki nilai diatas +2, maka terdapat autokorelasi negatif.

Tabel 9 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.969810	Mean dependent var	0.782100
Adjusted R-squared	0.960418	S.D. dependent var	7.033046
S.E. of regression	1.399242	Akaike info criterion	3.722056
Sum squared resid	88.10452	Schwarz criterion	4.245642
Log likelihood	-96.66169	Hannan-Quinn criter.	3.926860
F-statistic	103.2552	Durbin-Watson stat	1.232261
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

Berdasarkan tabel 9, nilai Durbin-Watson yang diperoleh sebesar 1.232261. Karena nilai tersebut berada dalam rentang -2 hingga +2 ($-2 < 1,232261 < +2$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah autokorelasi.

Regresi Data Panel

Regresi Data Panel Model *Fixed Effect*

Tabel 10 Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/30/25 Time: 10:58
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.318377	0.502750	-0.633271	0.5298
X1	10.95517	2.767648	3.958297	0.0003
X2	0.854027	0.303513	2.813812	0.0072
X3	-0.785146	0.405999	-1.933862	0.0594

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.969810	Mean dependent var	0.782100
Adjusted R-squared	0.960418	S.D. dependent var	7.033046
S.E. of regression	1.399242	Akaike info criterion	3.722056
Sum squared resid	88.10452	Schwarz criterion	4.245642
Log likelihood	-96.66169	Hannan-Quinn criter.	3.926860
F-statistic	103.2552	Durbin-Watson stat	1.232261
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)



Persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$FD: -0,318377 + 10,95517ROA + 0,854027CR -0,785146DER + e$$

Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai-nilai yang terdapat pada persamaan regresi dijelaskan sebagai berikut:

1. Persamaan regresi linier untuk data panel diatas menunjukkan bahwa *Financial Distress* (Z-Score Modifikasi) memiliki nilai konstanta -0,318377 dengan arah negatif. Hal ini berarti apabila variabel Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), dan *Leverage* (X3) tidak diperhitungkan, maka variabel *Financial Distress* (Y) cenderung menurun sebesar -31%.
2. Koefisien regresi untuk variabel Profitabilitas (X1) adalah 10,95517 dengan tanda positif. Artinya, jika variabel lain berada pada kondisi konstan dan variabel Profitabilitas (X1) meningkat 1%, maka *Financial Distress* (Y) akan bertambah sekitar 109%. Sebaliknya, penurunan jika variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami penurunan 1% maka variabel Y akan mengalami penurunan sebesar 109%.
3. Koefisien regresi untuk variabel Likuiditas (X2) adalah 0,854027 dengan tanda positif. Artinya, jika variabel lain berada pada kondisi konstan dan variabel Likuiditas (X2) meningkat 1%, maka *Financial Distress* (Y) akan bertambah sekitar 85%. Sebaliknya, jika variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami penurunan 1% maka variabel Y akan mengalami penurunan sebesar 85%.
4. Koefisien regresi *Leverage* (X3) sebesar -0,785146 dengan arah negatif. Artinya jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami peningkatan sebesar 1%, maka variabel Y mengalami penurunan sebesar -78%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami penurunan 1% maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar -78%.

Uji Hipotesis

Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen secara parsial mampu mempengaruhi variabel dependen dalam suatu model regresi. (Ghozali, 2021:148).

Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t) Profitabilitas (X1)

Nilai t-tabel ditentukan berdasarkan distribusi t dengan tingkat signifikansi 5% dan df (n (60) -k (3)-1) 56 untuk pengujian *two-tailed* t-tabel didapatkan 56 yaitu sebesar 2.003.

Tabel 11 Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t) Profitabilitas

Model	Prob.	α	t-hitung	t-tabel	Keputusan	Kesimpulan
ROA	0,0003	0,05	3,95829	2,00324	H_0 ditolak	Signifikan

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

Berdasarkan hasil tabel 11, nilai t-hitung untuk variabel Profitabilitas (ROA) adalah 3,95829, sedangkan nilai t-tabel sebesar 2,00324. Karena t-hitung lebih besar dibandingkan t-tabel ($3,95829 > 2,00324$) serta nilai Prob. 0,0003 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0001 < 0,05$). Maka sesuai dengan kriteria pengujian H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (Z-Score Modifikasi).

Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t) Likuiditas (X2)



Nilai t-tabel ditentukan berdasarkan distribusi t dengan tingkat signifikansi 5% dan df (n (60) -k (3)-1) 56 untuk pengujian *two-tailed* t-tabel didapatkan 56 yaitu sebesar 2.003.

Tabel 12 Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t) Likuiditas

Model	Prob.	α	t-hitung	t-tabel	Keputusan	Kesimpulan
CR	0,0072	0,05	2,81381	2,00324	H_0 ditolak	Signifikan

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

Berdasarkan hasil tabel 12, nilai t-hitung untuk variabel Likuiditas (CR) adalah sebesar 2,81381, sedangkan nilai t-tabel sebesar 2.00324. Karena t-hitung lebih besar dibandingkan t-tabel ($2,81381 > 2,00323$) serta nilai Prob. 0,0072 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0072 < 0,05$). Maka sesuai dengan kriteria pengujian H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (Z-Score Modifikasi).

Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t) *Leverage* (X3)

Nilai t-tabel ditentukan dari tabel distribusi t dengan tingkat signifikansi 5% dan df (n (60) -k (3)-1) 56 untuk pengujian *two-tailed* t-tabel didapatkan 56 yaitu sebesar 2.003.

Tabel 13 Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t) *Leverage*

Model	Prob.	A	t-hitung	t-tabel	Keputusan	Kesimpulan
DER	0,0594	0,05	-1,93386	2,00324	H_0 diterima	Tidak signifikan

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

Berdasarkan hasil tabel 13, nilai t-hitung untuk variabel *Leverage* (DER) adalah sebesar -1,933862, sedangkan nilai t-tabel sebesar 2,00324. Karena nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($-1,93386 < 2,00324$) serta nilai Prob. 0,0594 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0594 > 0,05$). Maka sesuai dengan kriteria pengujian, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (DER) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress* (Z-Score).

Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

Nilai F tabel ditentukan dari tabel distribusi f dengan tingkat signifikansi 5% dan df (n (60) -k (3)-1) 56 t-tabel didapatkan 56 yaitu sebesar 2,77. Adapun hasil t-hitung dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 14 Hasil Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

R-squared	0.969810	Mean dependent var	0.782100
Adjusted R-squared	0.960418	S.D. dependent var	7.033046
S.E. of regression	1.399242	Akaike info criterion	3.722056
Sum squared resid	88.10452	Schwarz criterion	4.245642
Log likelihood	-96.66169	Hannan-Quinn criter.	3.926860
F-statistic	103.2552	Durbin-Watson stat	1.232261
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah (2025)

Berdasarkan hasil tabel 14, hasil yang diperoleh pada *F-Statistics* sebesar 103,2552 lebih besar dari F-tabel 2,77 ($103,2552 > 2,77$), sedangkan signifikansinya memiliki nilai sebesar 0,000000 sehingga kurang dari $\alpha = 5\%$ (0,05). Ini artinya secara bersama-sama variabel independen yang meliputi Profitabilitas, Likuiditas, dan



Leverage secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *Financial Distress*.

Kofisien Determinasi (R^2)

Pada regresi data panel model *fixed effect* diperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,960418 atau 96,04%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu *financial distress* sebesar 96,04%. Sementara itu, sisanya sebesar 3,96% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Financial Distress* menunjukkan adanya pengaruh signifikan dimana t-hitung sebesar 3,958 sedangkan nilai t-tabel sebesar 2.003 ini berarti t-hitung > t-tabel yaitu $3,958 > 2.003$ dengan nilai Prob. sebesar $0,0003 < 0,05$ maka H_0 ditolak H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (*Return On Asset*) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (Z-score Mofidikasi) pada perusahaan sektor transportasi dan logistik.

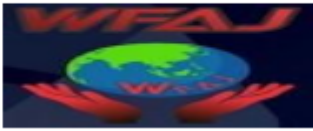
Pada hasil pengujian tersebut, profitabilitas memiliki nilai koefisien yang positif. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar nilai Profitabilitas (ROA), maka semakin meningkat pula nilai dari Z-score. Kenaikan Z-Score mencerminkan penurunan potensi terjadinya *financial distress*, sehingga semakin besar profitabilitas (ROA) perusahaan maka semakin besar pula tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Anistasya & Setyawan, 2022) yang menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan teori sinyal, informasi yang ditunjukkan melalui rasio profitabilitas dapat digunakan untuk melihat kondisi perusahaan. Rasio Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif (*good news*) bagi pihak eksternal karena mencerminkan kondisi keuangan yang sehat. Sebaliknya, ketika rasio profitabilitas rendah maka perusahaan memberikan sinyal negatif (*good news*), yang menandakan adanya potensi masalah dalam kinerja keuangan. (Sari & Rohman, 2023).

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) terhadap *Financial Distress* menunjukkan adanya pengaruh signifikan dimana t-hitung sebesar 2,813 sedangkan nilai t-tabel sebesar 2.003 ini berarti t-hitung > t-tabel yaitu $2,813 > 2,003$ dengan nilai Prob. sebesar $0,0072 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (Z-score Mofidikasi) pada perusahaan sektor transportasi dan logistik.

Pada hasil pengujian tersebut, likuiditas memiliki nilai koefisien yang positif. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas (*Current Ratio*) yang tinggi dinilai mampu mengelola aset lancar secara efisien untuk menutupi hutang lancar dan hal ini dapat mencegah terjadinya gagal bayar pada perusahaan sehingga perusahaan terhindar dari masalah *financial distress*. Semakin tinggi *current ratio*, maka aset lancar yang dimiliki perusahaan juga semakin besar sehingga jika perusahaan membutuhkan dana darurat untuk menutupi kewajiban lancar, maka



perusahaan dapat menyediakan dana tersebut dengan cepat. Nilai Z-score yang tinggi menandakan perusahaan sangat mampu membiayai kewajiban lancarnya, yang berarti perusahaan tidak mungkin mengalami masalah *financial distress* sehingga semakin likuid perusahaan tersebut maka nilai Z-scorenya juga semakin besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Garcia Anthoni et al., 2025) yang menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan teori sinyal, rasio likuiditas mampu memberikan sinyal berupa *good news* atau *bad news* bagi para pemangku kepentingan. Rasio likuiditas yang tinggi menjadi *good news* karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam kewajiban jangka pendeknya.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Leverage yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Financial Distress* menunjukkan tidak memiliki pengaruh signifikan dimana t-hitung sebesar -1,933 sedangkan nilai t-tabel sebesar 2.003 ini berarti $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ yaitu $-1,933 < 2.003$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,0594 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* (Z-score Mofidikasi) pada perusahaan sektor transportasi dan logistik.

Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat *leverage* (tinggi atau rendah) tidak selalu menjadi penentu utama terjadinya *financial distress* pada perusahaan. *Leverage* sendiri mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam struktur pendanaannya. Secara teori, tingkat *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga dapat memicu *financial distress*. Namun, dalam konteks penelitian ini, meskipun beberapa perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi, apabila perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang baik dan mampu menghasilkan laba yang memadai, maka *financial distress* tidak terjadi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Swari & Artini, 2025) yang juga menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

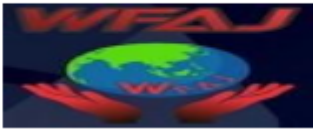
Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik Periode 2019-2023

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik periode 2019-2023. Hal ini dibuktikan dengan F-hitung sebesar 103,2552 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,00 yang berarti bahwa F-hitung lebih besar dari pada F-tabel ($103,2552 > 2,77$) dan ($0,00 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan penelitian dari (Damajanti et al., 2021) menyebutkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada



Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023, maka penulis dapat menyimpulkan sebagai berikut: (1) Secara Parsial, variabel profitabilitas yang diproksikan oleh *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Z-Score Modifikasi). (2) Secara Parsial, variabel likuiditas yang diproksikan oleh *current asset* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Z-Score Modifikasi). (3) Secara Parsial, variabel *leverage* yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Z-Score Modifikasi). (4) Secara simultan variabel Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan *Leverage* (DER) memiliki pengaruh signifikan Terhadap *Financial Distress* (Z-Score Modifikasi).

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada periode pengamatan yang terbatas hanya lima tahun dan lingkup sampel yang terbatas pada perusahaan sektor transportasi dan logistik. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat memperluas periode pengamatan dan melibatkan sektor industri lain agar hasilnya lebih komprehensif.

Referensi

Buku

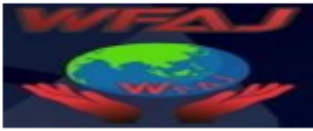
- Basmandala Napitupulu, R., P. Simanjuntak, T., Hutabarat, L., Damarik, H., Harianja, H., M. Sirait, R., & Elly Ria, C. (2021). *Penelitian Bisnis Teknik dan Analisis Data dengan SPSS - STATA - EVIEWS* (1st ed.). Madenatera.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- SUGIYONO. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif*. ALFABETA.

Jurnal/Artikel Ilmiah

- Angriani, Z., Idris, H., & S, M. (2023). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di BEI. *Bongaya Journal of Research in Accounting (BJRA)*, 6(2), 72-82. <https://doi.org/10.37888/bjra.v6i2.476>
- Anistasya, V., & Setyawan, I. R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(3), 786-795. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i3.19773>
- Ass, S. B. (2020). Analisa Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas Pada PT. Mayora Indah Tbk. *Universitas Muslim Maros*, 2(2), 195-206. <https://ejournals.umma.ac.id/index.php/brand>
- 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: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 19(1), 29-44. <https://doi.org/10.26623/slsi.v19i1.2998>
- Erica Sonia, R., Yuliusman, & Wijaya Z, R. (2024). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Altman Z-Score, Modle Springate, Model Zmijewski, Dan Model Gover Sebelum Dan Setelah Pandemi COVID-19 (Studi Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2021). 13.
- Fitrianingtyas, W., & Nuryadin, M. R. (2023). Kualitas Sumber Daya Manusia dan Pertumbuhan Ekonomi Kalimantan. *JIEP: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan*



- Pembangunan, 6(2), 1119-1130.
<https://doi.org/https://doi.org/10.20527/jiep.v6i2>.
- Garcia Anthoni, F., Rahmi, S., Rahmawati, N., & Nurhuda. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing*, 21(1), 58-69.
<https://doi.org/https://doi.org/10.37301/jkaa.v21i1.158>.
- Hemas Wijayanti, P., Miftah, M., Siswantini, T., Universitas,), Nasional, P., & Jakarta, V. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Factors Affecting Financial Distress In Retail Companies. *Jurnal Visionida*, 7(2). www.idx.co.id.
- Hosea, A. I., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2020). Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Ritel di BEI. *PROSIDING BIEMA Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 1, 60-74.
- Kurniawan, N., & Mawardi, W. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2015). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 6(2), 1-11.
- Kwan Ng, C., & Situmorang, B. (2020). Analisis pengaruh DPK, NPL, LDR, CAR dan BI Rate Terhadap Penyaluran Kredit Pada Bank Perkreditan Rakyat Di Kota Batam. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 4(1).
<https://doi.org/https://doi.org/10.31629/jiafi.v4i1>.
- Nurrohim, H., Putra, K., & Yacobus, A. (2022). Pengaruh Kondisi Financial Distress Terhadap Rasio Efisiensi Di Perusahaan-perusahaan Manufaktur Yang Ada Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan*, 11, 2.
- Prihatna, N., Nidar, S. R., Anwar, M., & Herwany, A. (2023). Maximizing efficiency and profit through productive asset management and risk control. *Economic Annals-XXI*, 204(7-8), 50-56. <https://doi.org/10.21003/ea.V204-07>
- Purwanti, M. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2018). *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi)*, 3, 36-48.
- Rhomdoni, T., Enas, & Faruk, M. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk Periode 2013-2018. *Business Management And Entrepreneurship Journal*, 7(3).
<https://sultanist.ac.id/index.php/sultanist/article/view/143>.
- Ristanti, R., & Nurweni, H. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan di Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. 3, 207-220.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.35917/cb.v3i2.345>.
- Sari, Q. S., & Rohman, A. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 12(4), 1-15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.



- Simatupang, E. M. (2020). Penerapan Altman Z-Score Dalam Memprediksi Kebangkrutan Pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. *JURNAL AKUNTANSI BARELANG*, 4(2), 40–49. <https://doi.org/10.33884/jab.v4i2.1947>.
- Swari, N. N. Y., & Artini, L. G. S. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 14(5), 316. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2025.v14.i5.p03>.
- Wijaya, R. (2019). Analisis Perkembangan Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 40. <https://doi.org/10.32502/jimn.v9i1.2115>.
- Yoganata, M. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2023. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(3).

Website

- BPS. (2025, Maret 11). *Distribusi Persentase Produk Domestik Bruto Atas Dasar Harga Berlaku Menurut Lapangan Usaha (persen)*. Bps.go.id. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/3/T0UxS09GOIBTk5QWTBndIVWUmxSMjV3Y3l0VWR6MDkjMw==/distribusi-persentase-produk-domestik-bruto-atas-dasar-harga-berlaku-menurut-lapangan-usaha--2022.html?year=2023>.