

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2020

Anita Antoniawati

Universitas Negeri Surabaya

anitaantoniawati@gmail.com

Purwohandoko Purwohandoko

Universitas Negeri Surabaya

purwohandoko@unesa.ac.id

Abstract

Financial distress is a condition where management cannot overcome financial problems that cause a successive decline in financial performance before the company is declared bankrupt. This study has something to be achieved, namely analysing the possibility of financial distress in companies with financial ratios as indicators, including profitability ratios, liquidity ratios, and leverage ratios. The sample taken is a transportation company listed on the Indonesia Stock Exchange for 2018-2020. Purposive sampling was used as a sample selection method, and 13 companies were obtained that matched the criteria proposed by the author—data analysis with logistic regression using IBM SPSS version 25. As a result, the profitability represented by ROA does not affect financial distress because when profits decline, there are still other funds from both internal and external sources to cover liabilities. The liquidity represented by the current ratio does not affect financial distress because the companies can fund current debt with total assets. Meanwhile, leverage represented by DAR has a significant effect on financial distress. The solution that transportation companies can do with consecutive losses for 2 years is to be disciplined in paying short-term debts and efficiently use debt capacity to get enormous profits from their obligations to avoid financial difficulties.

Keywords: financial distress; liquidity; leverage; profitability; transportation industries.

PENDAHULUAN

Virus COVID-19 yang menyebar pada awal tahun 2020 di Indonesia hingga detik ini membawa dampak buruk bagi segala aspek, tak terkecuali aspek ekonomi. Penurunan ekonomi tersebut dibuktikan dengan data BPS, dengan perekonomian Indonesia turun 5,32% *year-on-year* pada tahun 2020 dibandingkan dengan tahun 2019. Sektor pengangkutan dan penyimpanan memberikan kontribusi terbesar terhadap penurunan sebesar 3,57% dari PDB (bps.go.id, 2020). Dampaknya, perusahaan transportasi mengalami kemerosotan drastis sehingga kerugian dapat mengancam keberlangsungan perusahaan. Dalam Permenhub No 18 Tahun 2020, peraturan lalu lintas terkait pencegahan penyebaran Covid-19 meliputi jumlah perusahaan angkutan yang menerapkan PSBB, jumlah penumpang dan operasi infrastruktur, darat, laut dan udara (peraturan.bpk.go.id, 2020).

PT. Garuda Indonesia merupakan salah satu perusahaan sektor transportasi yang terpukul keras akibat pandemi ini. Dalam pertengahan tahun 2020, PT. Garuda Indonesia mengalami rugi bersih sebesar \$712,72 juta atau 10,47 triliun rupiah (kurs Rs 14.700). Hal ini sangat kontras dengan hasil tahun lalu ketika perusahaan memperoleh keuntungan sebesar \$24,11 juta atau 354,48 miliar rupiah. Penyebab penurunan tajam adalah penurunan pendapatan dari penerbangan reguler yang menjadi kontributor terbesar layanan penerbangan. Pada paruh pertama tahun 2020, pendapatan berulang maskapai penerbangan adalah \$750,25 juta, turun 59,55% dari paruh pertama tahun 2019 (Uly, 2020).

Pada Tabel 1, di sepanjang tahun 2020 sebagian besar perusahaan transportasi masih mengalami kerugian yang cukup besar, rata-rata masih dalam kondisi minus. PT. Air Asia Indonesia Tbk merupakan perusahaan dengan kerugian terbesar, mencapai lebih dari 1 triliun. Hal ini terlihat dari 3 triwulan terakhir. Kondisi perekonomian yang buruk akan berdampak pada kinerja keuangan yang buruk pula. Jika manajemen perusahaan tidak segera mengambil langkah untuk mengelola kinerja keuangan dengan baik, maka kemungkinan yang akan terjadi selanjutnya adalah *financial distress*.

Kondisi ini merupakan suatu tahap sebelum terjadinya kebangkrutan yang ditunjukkan dengan penurunan kondisi keuangan secara berturut-turut (Widarjo, 2012).

Tabel 1.
DATA PERUSAHAAN TRANSPORTASI 3 PERIODE

No	Kode	Nama Perusahaan	T1 2020	T2 2020	T3 2020
1	AKSI	Maming Enam Sembilan Mineral Tbk.	-15,293,248,339	-19,225,867,168	-22,516,543,612
2	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	26,052,212,500	17,679,895,355	20,814,100,686
3	BIRD	Blue Bird Tbk.	13,780,000	-94,965,000	-157,949,000
4	BPTR	Batavia Prosperindo Trans Tbk.	2,118,491,212	2,346,104,787	1,511,727,713
5	CMPP	AirAsia Indonesia Tbk.	-343,353,407,481	-909,628,011,937	-1,715,173,785,649
6	DEAL	Dewata Freightinternational Tb	-2,206,820,658	-3,769,505,251	-12,159,556,925
7	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	-123,510,017	-723,262,530	-1,091,697,373
8	KJEN	Krida Jaringan Nusantara Tbk.	330,172,091	-3,055,855,464	-2,850,780,818
9	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.	-11,461,934,152	-25,354,829,202	-33,129,507,050
10	MIRA	Mitra International Resources	-4,559,127,518	-12,524,065,075	-17,516,035,392
11	SAFE	Steady Safe Tbk	1,447,670,548	-10,711,586,994	-12,792,958,310
12	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.	-48,570,726,880	-32,745,096,332	-44,889,239,835
13	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.	-32,078,594	-43,577,106	-52,765,985
14	TRUK	Guna Timur Raya Tbk.	-2,078,211,203	-6,531,992,061	-7,240,247,891
15	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tb	-9,769,213,728	-23,145,628,822	-29,012,342,629

Sumber: idx.co.id (2021, data diolah)

Menurut Wahyuni (2019), alternatif cara untuk mengukur suatu perusahaan sedang dalam keadaan bangkrut atau tidak adalah dengan menelaah lebih dalam *financial statements*. *Financial statements* melahirkan dasar untuk menafsirkan posisi finansial dan kinerja perusahaan. Perbandingan laporan keuangan tahunan, informasi tentang perubahan yang terjadi, persentasi dan tren, serta beberapa rasio secara individu akan mempermudah proses interpretasi posisi keuangan.

Penelitian *financial distress* mulai berkembang dari riset kebangkrutan mengarah pada kesehatan perusahaan. Terdapat berbagai indikasi bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* (Platt & Platt, 2006). Pertama, adanya pemberhentian tenaga kerja. Kedua, *interest coverage ratio*. Ketiga, arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini. Keempat, laba bersih dan *earnings per share* (EPS) negatif. Kelima, pemberhentian operasi perusahaan atas wewenang pemerintah dan dipersyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi. Keenam, perusahaan mengalami pelanggaran teknis dalam hutang dan diprediksi perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang. Ada berbagai metode yang dikembangkan untuk memprediksi *financial distress* yang terjadi di perusahaan, salah satunya adalah penggunaan analisis rasio yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan (Alfiyanti & Pratiwi, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Altman (1968) merupakan penelitian awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Penelitian ini melihat seberapa efektif dan efisien operasi perusahaan dalam menghasilkan laba yang dilakukan dengan mengukur tingkat perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva, sejauh mana aktiva lancar mampu untuk menutupi kewajiban lancar, dan juga mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Maka, tiga rasio keuangan yang dipilih yaitu rasio profitabilitas,

Anita Antoniawati & Purwohandoko Purwohandoko. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020

likuiditas dan *leverage* untuk mengevaluasi perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI dalam memprediksikan kondisi kesulitan keuangan.

Profitabilitas menggunakan aset serta modal yang dimiliki untuk memposisikan kapabilitas perusahaan dalam mencapai *profit* (Priatna, 2016). Putri (2020), Mesak (2019), dan Rahmawati & Khoiruddin (2017) menunjukkan profitabilitas dengan ROA berpengaruh negatif. Sementara itu, Rahmaniah & Wibowo (2020), Rohmadini et al., (2018), dan Mahmud (2021) mengindikasikan bahwa profitabilitas yang diwakili dengan ROA tidak berdampak terhadap kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan oleh perbedaan komposisi aset dan modal yang tergambar dalam masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Likuiditas biasa disebut rasio modal kerja (Kasmir, 2012). Perusahaan likuid jika akan menuntaskan hutang lancar secara disiplin, tetapi dikatakan tidak likuid jika tidak dapat melunasi hutang lancar pada saat habis masa (Purnama, 2019). Septiani & Dana (2019) mengindikasikan bahwa likuiditas yang diwakili dengan *current ratio* berdampak positif pada kesulitan keuangan. Sementara itu, Rohmadini et al., (2018), Tjahjono (2016), Nurcahyo (2014), Muazaroh (2017), dan Rahmawati & Khoiruddin (2017) mengindikasikan likuiditas tidak berdampak pada kesulitan keuangan.

Leverage menunjukkan komposisi utang dialokasikan untuk menanggung perusahaan. Perusahaan akan dibebani oleh hutang yang tinggi pada saat jatuh tempo apabila rasio *leverage*-nya tinggi (Chrissentia & Syarief, 2018). Penelitian Putri (2020) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kesulitan keuangan. Sementara itu, penelitian Liana (2014), Mahmud (2021), serta Rahmawati & Khoiruddin (2017) menunjukkan tidak ada pengaruh antara *leverage* yang diukur menggunakan DAR terhadap kesulitan keuangan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Isyarat ini berfungsi untuk menyalurkan informasi kepada investor bahwa suatu perusahaan lebih unggul dari perusahaan lain (Ross, 1997). Menurut Novalia & Nindito (2016), manajemen pada prinsipnya tidak boleh melebihi-lebihkan laba yang tidak realistis dalam laporan keuangannya, dalam hal ini perusahaan menerapkan kebijakan akuntansi konservatif dalam menghasilkan laba yang berkualitas. Hal ini merupakan suatu kelebihan teori *signalling* karena laporan keuangan berisi informasi yang valid untuk menilai *financial distress*.

Pecking Order Theory

Perusahaan lebih memilih pembiayaan dari hasil usaha dalam bentuk laba ditahan (*internal financing*) daripada pembiayaan eksternal, yaitu pembiayaan dari saham baru (Myers, 1984). Dalam teori *Pecking Order*, dijelaskan perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi justru memiliki tingkat hutang yang kecil dan kemungkinan terjadinya gagal bayar pun akan terhindarkan (Radjamin & Sudana, 2014).

Agency Theory

Agency theory terbentuk karena terdapat pengelompokan fungsi yang berbeda antara perusahaan (*principal*) dengan manajemen atau *agent* (Handoko & Handoyo, 2021). Dalam teorinya, Meckling (1976) menyebutkan kontrak kerja dibuat untuk kedua belah pihak di mana *principal* mempercayakan sumber dayanya pada *agent*. Beberapa tanggung jawab *agent* kepada *principal* antara lain menjalankan dan melaporkan tindakan dalam bentuk laporan. Laporan tersebut bisa berupa laporan keuangan yang di mana informasi di dalamnya dapat digunakan sebagai tolok ukur untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Apabila pengelolaan operasional dijalankan dengan baik, perusahaan akan terhindar dari *financial distress*.

Financial Distress

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan sebuah persoalan dalam hal likuiditas yang tidak terjawab dan teratasi tanpa keharusan dilakukannya restrukturisasi dalam sebuah perusahaan. Hal ini juga dapat berlangsung saat aliran kas operasi internal perusahaan tidak dapat mengover hutang lancar, misalnya kewajiban melunasi hutang usaha, hutang bank, dan bunga yang dibebankan. Apabila perusahaan dalam keadaan tersebut, diharuskan untuk segera melakukan perbaikan. Keadaan saat arus kas tidak mencukupi persyaratan kontrak mengacu pada terjadinya *financial distress* (Mselmi *et al.*, 2017).

Altman Bankruptcy Prediction Model Z-score (Syafri, 2019) memberi rumus kapan perusahaan akan bangkrut. Dalam rumus tersebut memuat rasio keuangan, yang kemudian diketahui suatu angka rata-rata untuk memproyeksikan perusahaan akan gulung tikar. Dalam, Altman Z"-Score dapat diketahui menggunakan rumus (1) (Prihadi, 2010:342). X1 mewakili modal kerja/jumlah harta. X2 mewakili laba ditahan/jumlah harta. X3 mewakili laba sebelum pajak/jumlah harta. X4 mewakili nilai modal/jumlah kewajiban. Altman (1968) dalam penelitiannya menggunakan nilai *cut off* 1,1. Ini berarti jika Z lebih dari 1,1 menunjukkan perusahaan dalam kondisi sehat dilambangkan dengan (0). Perusahaan dengan nilai Z di bawah 1,1 mengindikasikan *financial distress* dilambangkan dengan (1).

$$Z_i = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4 \dots\dots\dots(1)$$

Profitabilitas

Kasmir (2012) mengutarakan profitabilitas adalah rasio yang menilai apakah efisiensi manajemen suatu perusahaan dapat menguntungkan. Penelitian ini menggunakan ROA. Menurut Fahmi (2012), ROA adalah rasio yang mengukur sejauh mana suatu investasi dapat memberikan *return on profit* seperti yang diharapkan perusahaan. Biasanya ukuran investasi sama dengan ukuran perusahaan yang diinvestasikan. ROA dapat dihitung dengan rumus (2).

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(2)$$

Likuiditas

Menurut Fahmi (2012) rasio likuiditas mengukur kesanggupan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya sesuai tenggat waktu yang telah disepakati. Penelitian ini menggunakan *current ratio*. Hal ini karena rasio menunjukkan sejauh mana aset yang diharapkan menjadi kas pada periode yang sama memenuhi kebutuhan kreditur jangka pendek. *Current Ratio* dapat dihitung dengan rumus (3).

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(3)$$

Leverage

Menurut Kasmir (2012), *leverage* menggambarkan pemanfaatan aset di mana perusahaan wajib menutupi *fixed cost*. *Leverage* mengukur seberapa besar tingkat pengeluaran oleh pemilik dana dibandingkan dengan pengeluaran yang diberikan oleh kreditur untuk mendanai aset dan kebutuhan perusahaan. Penelitian ini menggunakan DAR dalam menghitung *Leverage*. DAR merupakan rasio pengukur seberapa banyak aset digunakan untuk jaminan hutang. DAR dihitung dengan rumus (4).

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(4)$$

Hubungan antar Variabel

Menurut Hanafi (2009), profitabilitas diwakili dengan *return on asset* (ROA). ROA yang positif mendeskripsikan penggunaan aset efektif dapat memberi keuntungan (Ardiyanto *et al.*, 2020). ROA yang rendah mendeskripsikan keadaan yang sebaliknya, hal ini akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk melakukan investasi, sehingga dapat menyebabkan *financial distress* (Saleh & Sudiyatno, 2013). Penelitian Putri (2020) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh

negatif terhadap *financial distress* di mana perusahaan ritel harus senantiasa mempertahankan dan meningkatkan laba sebab profitabilitas sangat signifikan. Sementara itu, penelitian Mahmud (2021) mengungkapkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hubungannya dengan kesulitan keuangan adalah semakin tinggi ROA, akan semakin menguntungkan perusahaan, begitupun performa perusahaannya, dan semakin terhindar dari *financial distress*.

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Perusahaan dengan likuiditas bermasalah akan sangat mungkin mengalami *financial distress*, dan jika tidak segera diatasi maka berakibat kebangkrutan usaha (Handayani, 2020). Rasio likuiditas diwakili oleh *current ratio*. *Current ratio* dipakai secara luas karena selisih lebih aset lancar di atas hutang lancar merupakan suatu jaminan terhadap kemungkinan rugi yang akan timbul dengan cara merealisasikan aset lancar menjadi kas. Semakin besar jaminan untuk menutup rugi, semakin kecil terjadinya *financial distress* (Shofwatun *et al.*, 2021). Hubungannya dengan *financial distress* adalah nilai *current ratio* yang tinggi, berarti semakin mudah bagi perusahaan untuk melunasi utangnya, sehingga risiko mengalami kesulitan keuangan kecil. Penelitian Zhafirah (2019) membuktikan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garmen. Apabila kewajiban jangka pendek perusahaan dapat teratasi dan tepat waktu, perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Sementara itu, penelitian Nurcahyo (2014) berbanding terbalik bahwa *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Leverage diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjang maupun jangka pendek (Dwijayanti, 2010). *Leverage* diwakili oleh *debt to asset ratio* (DAR). DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang dan seberapa besar dampak hutang tersebut bagi aset perusahaan. Ketika sebuah perusahaan pembiayaannya didominasi oleh hutang, maka resiko kesulitan keuangannya juga lebih besar. Tingginya *leverage* mengisyaratkan hutang yang semakin banyak sehingga meningkatkan risiko gagal bayar. Perusahaan dengan keadaan tersebut memiliki keuangan yang tidak sehat dan terkena *financial distress*. Penelitian Putri (2020) menunjukkan DAR berpengaruh positif terhadap *financial distress*, yang artinya semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang, maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sementara itu, Mahmud (2021) tidak dapat membuktikan bahwa DAR berpengaruh terhadap *financial distress*.

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

METODE PENELITIAN

Pengujian ini menggunakan studi konklusif serta kausal untuk menguji kebenaran hipotesis dan dicari hubungannya secara spesifik hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Penelitian kuantitatif ini memakai sumber data sekunder di mana *financial statements* tahunan perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI dalam rentang waktu 2018-2020 dimuat dan didapat dari *website* www.idx.co.id. Data diolah menggunakan *software* IBM SPSS versi 25. Variabel terikat diukur menggunakan *Altman Z-Score*, kemudian semua variabel diolah dengan menggunakan metode regresi logistik. Sampel diperoleh menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan transportasi yang selalu tercatat di BEI periode 2018-2020, perusahaan transportasi yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2018-2020, dan perusahaan transportasi yang tidak memiliki laba negatif selama dua tahun beruntun. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 13 perusahaan sebagai sampel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Altman Z-Score

Hasil perhitungan 13 perusahaan sampel menggunakan metode *Altman Z-Score* diperoleh 10 perusahaan mengalami *financial distress* dengan nilai Z dibawah 1,1. Sementara sisanya, sebanyak 3 perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

Statistik Deskriptif

Hasil analisis deskriptif menggambarkan variabel penelitian dari jumlah sampel (N), *minimum*, *maximum*, *mean*, dan *stadart deviation* pada masing-masing variabel.

Tabel 2.
DESCRIPTIVE STATISTICS

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	39	0	1	.64	.486
ROA	39	-65.94	15.21	-9.1118	17.11530

Sumber: Output SPSS (2021, data diolah)

Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Uji ini difungsikan untuk menguji model dan hasil evaluasi kecocokan model digunakan untuk melihat bahwa penambahan variabel bebas pada model mampu meningkatkan kecocokan model. Keluaran SPSS menunjukkan nilai *-2 Log-likelihood* adalah 50,92 sebelum variabel bebas ditambahkan, dan setelah variabel bebas dimasukkan nilainya menjadi 24,39. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan sebesar 26,53. Pada *chi-square df 3(39-36)*, nilai yang diperoleh adalah 7,8147 yang signifikan menurut statistik. Hal ini mengindikasikan nilai 26,53 > 7,8147 yang bermakna data sesuai model. Artinya, dengan menambahkan variabel bebas ke dalam model untuk menguji seluruh model dapat meningkatkan model.

Koefisien Determinasi

Hasil output SPSS menyatakan *Nagelkerke's R Square* 0.677 atau 67,7% bermakna variabel bebas dapat merepresentasikan variabel terikat sejumlah 67,7% dan selebihnya 32,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Variabel lain di luar model misalnya pada penelitian Tjahjono (2016), arus kas operasi, ukuran perusahaan dan dewan direksi menjadi indikator yang memperjelas *financial distress* sebagai variabel terikat.

Uji Kelayakan Model

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test dipakai untuk pengujian hipotesis. Hasil dari penilaian uji kelayakan model menunjukkan nilai *chi square* 3,481 dengan probabilitas 0,901 bermakna tidak terdapat perbedaan dan model dapat diterima karena signifikansi 0,901 > 0,05.

Tabel 3.
VARIABLES IN THE EQUATION

Variabel	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I.for EXP(B)	
							Lower	Upper
ROA	-.087	.074	1.356	1	.244	.917	.793	1.061
CR	.001	.003	.053	1	.818	1.001	.996	1.006
DAR	.088	.038	5.497	1	.019	1.092	1.015	1.175
Constant	-3.974	1.891	4.415	1	.036	.019		

Sumber: Output SPSS (2021, data diolah)

Matrik Klasifikasi

Matrik klasifikasi menggambarkan perusahaan *non-financial distress* sejumlah 14 dan *financial distress* sejumlah 25. Sebelas perusahaan *non-financial distress* memiliki keakuratan 78,6% (11/14) dan

perusahaan *financial distress* sebanyak 22 dengan 88% sebagai persentase keakuratan (22/25). Sehingga dapat diartikan bahwa model ini memiliki ketepatan klasifikasi keseluruhan sebesar 84,6%.

Estimasi Parameter dan Interpretasinya

Peguian hipotesis menguji variabel indikator keuangan yang meliputi ROA, CR, dan DAR. Variabel bebas ini dipakai untuk menaksirkan pengaruh terhadap variabel terikat yaitu *financial distress*. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji regresi logistik dan pengaruhnya ditunjukkan oleh variabel-variabel pada tabel persamaan pada kolom kepentingan. Bilamana nilai sigifikansi < 0.05 atau $< 5\%$ bermakna variabel tersebut berpengaruh terhadap *financial distress* begitu pun sebaliknya. Pada kolom β menunjukkan arah signifikansi, apakah memiliki pengaruh negatif atau pengaruh positif.

Tabel 3 menunjukkan variabel yang mempunyai nilai sig $< 0,05$ DAR. DAR mempunyai nilai signifikansi 0,019 menunjukkan DAR berpengaruh terhadap *financial distress*, nilai β menunjukkan angka positif yaitu sebesar 0,088, maknanya DAR berdampak positif terhadap probabilitas perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan pada perusahaan transportasi periode 2018-2020 menunjukkan bahwa nilai *ROA* lebih besar dari nilai signifikansi dan β negatif. Oleh karena itu, *ROA* tidak terbukti berdampak pada kesulitan keuangan. Hasil ini tidak cocok dengan hipotesis yang diajukan dan tidak sejalan dengan *signalling theory* di mana perusahaan tidak bisa memberi sinyal kepada investor atas profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Besarnya nilai profitabilitas perusahaan tidak memberikan pengaruh kepada investor yang ingin menanamkan modalnya. Profitabilitas tidak berpengaruh karena ketika laba perusahaan menurun namun kewajiban dan biaya-biaya lain masih dapat perusahaan penuhi dengan menggunakan dana internal maupun eksternal perusahaan maka variabel ini kurang menjadi tolok ukur dalam memprediksi *financial distress*.

Hipotesis tentang adanya pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* tidak terbukti. Hal ini didukung oleh penelitian Rahmaniah & Wibowo (2020) dan Mahmud (2021) di mana profitabilitas tidak berdampak pada kesulitan keuangan karena nilai profitabilitas bukan merupakan satu indikator yang memengaruhinya. *ROA* yang dimiliki perusahaan menurun setiap periodenya, mengindikasikan kurangnya dana untuk mengelola asetnya.

Data tahun 2019 dari AirAsia Indonesia Tbk, nilai *ROA* sebesar -6,02% dan pada tahun 2020 nilai *ROA* yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan sebesar -45,30%. Dengan adanya penurunan tiap periode perusahaan terancam mengalami kesulitan keuangan. Dalam hal ini laba bersih yang didapat perusahaan semakin turun akan membuat perusahaan kurang efektif dalam mengelola aktiva.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pengukuran yang telah dilakukan pada perusahaan transportasi periode 2018-2020, nilai *current ratio* lebih besar dari nilai signifikansi dan β positif. Oleh karena itu, *current ratio* terbukti tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini tidak cocok dengan hipotesis dan tidak sejalan dengan *signalling theory* di mana perusahaan tidak bisa memberi sinyal kepada investor atas likuiditas yang dimiliki perusahaan. Besarnya nilai likuiditas perusahaan tidak memberikan pengaruh kepada investor yang ingin menanamkan modalnya. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena pada perusahaan sampel perusahaan memiliki kemampuan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva yang dimilikinya dengan baik sehingga tidak terjadi *financial distress*, sehingga dalam penelitian ini likuiditas kurang tepat untuk dijadikan *predictor* untuk mengetahui *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan data perusahaan WEHA Transportasi Tbk, dengan nilai *current ratio* relatif rendah yaitu sebesar 36,85% dan jumlah hutang lancar Rp30,824,345,288 dapat dilunasi dengan total aset yang dimilikinya yaitu sebesar Rp220,884,904,490.

Hipotesis tentang adanya pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* tidak terbukti. Hal ini didukung oleh Rohmadini *et al.*, (2018), Tjahjono (2016), serta Nurcahyo (2014) di mana *current ratio* tidak berdampak terhadap kesulitan keuangan. Nilai CR yang kecil akan membuat perusahaan dalam keadaan gagal bayar untuk menutup utang lancar, begitupun sebaliknya.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Berdasarkan pengukuran yang telah dilakukan pada perusahaan transportasi periode 2018-2020 nilai DAR lebih kecil dari nilai signifikansi. Oleh karena itu DAR terbukti berpengaruh terhadap *financial distress*. DAR mempunyai nilai koefisien β bernilai positif yang artinya apabila nilai DAR semakin kecil kemungkinan *financial distress* di perusahaan semakin menurun. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan.

DAR menunjukkan perbandingan dana dari hutang untuk mendanai aktiva. Teori *pecking order* mengemukakan bahwa perusahaan lebih meminati pendanaan internal dalam menangani pembayaran utang serta membuktikan bahwa ada pengaruh positif antara *leverage* dan *financial distress*.

Hipotesis tentang adanya pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* terbukti. Hal ini didukung oleh Putri (2020) di mana *leverage* berdampak positif pada kesulitan keuangan. Trimuda Nansa Citra Tbk pada tahun 2018 memiliki nilai DAR terendah yaitu 14,77% dan terindikasi perusahaan *non-financial distress*. Sedangkan perusahaan Express Trasindo Utama Tbk. tahun 2018 memiliki nilai DAR paling tinggi yaitu 146,07% dan terindikasi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Nilai DAR yang rendah dapat menurunkan kondisi *financial distress*, sebaliknya nilai DAR yang tinggi dapat meningkatkan kondisi *financial distress*.

Implikasi teoritis yang dapat diambil adalah perusahaan sub sektor transportasi harus memprioritaskan nilai DAR, karena peningkatan nilai DAR yang berkala dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sedangkan implikasi praktisnya, pemanfaatan kapasitas hutang secara maksimal, karena dengan berhutang, beban pajak akan berkurang, sehingga kesempatan ini dapat digunakan perusahaan untuk memperoleh laba yang besar dari hutang yang dimiliki.

KESIMPULAN

Penelitian didedikasikan untuk mengetahui profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Dengan analisis regresi logistik, peneliti dapat menarik benang merah bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, hal ini karena ketika laba menurun, masih ada dana lain baik dari internal maupun eksternal untuk menutupi kewajiban. Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, hal ini karena perusahaan perusahaan memiliki kemampuan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva yang dimilikinya dengan baik. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa tingginya *leverage* menyebabkan tingginya kemungkinan mengalami *financial distress*.

Bagi perusahaan, penyelesaian yang dapat dilakukan adalah dengan disiplin memenuhi kewajiban lancar dan memaksimalkan kapasitas hutang sehingga terhindar dari *financial distress*. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Serta bagi peneliti selanjutnya disarankan menambah periode penelitian, menambah sampel dan menambah variabel yang relevan. Selain itu, tambahkan pengukuran lain seperti *Earning Per Share* (EPS), rasio cakupan bunga, rasio aktivitas, dan lainnya dengan tujuan sebagai pengimbang dengan model yang dipakai pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Alfiyanti, M., & Pratiwi, D. N. (2015). Analisis Komparasi Model Altman dan Model Springate untuk Memprediksi Financial Distress. *Karya Ilmiah Akuntansi Politeknik Sawunggalih Aji*, 2(1), 75–

Anita Antoniawati & Purwohandoko Purwohandoko. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020

85.

Altman, E. I. (1968). *Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy*. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609.

Ardiyanto, A., Wahdi, N., & Santoso, A. (2020). Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, Earning Per Share dan Price to Book Value terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Unsuraya*, 5(1), 33-49.

Bps.go.id. (2020). *Ekonomi Indonesia Triwulan II 2020 Turun 5,32 Persen*. (<https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/08/05/1737/-ekonomi-indonesia-triwulan-ii-2020-turun-5-32-persen>, diakses pada 3 September 2021)

Chrissentia, T., & Syarief, J. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age, dan Kepemilikan Instiusional terhadap Financial Distress. *Simak*, 16(01), 45-62. <https://doi.org/10.35129/simak.v16i01.11>

Dwijayanti, S. (2010). Penyebab, Dampak, dan Prediksi dari Financial Distress serta Solusi untuk Mengatasi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 2(2), 191-205.

Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2*. Bandung: Alfabeta.

Hanafi, M. M. & H. A. (2009). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Keempat)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Handayani, N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Textile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi*, 9(1), 80-94.

Handoko, A. L., & Handoyo, S. E. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Biaya Keagenan, dan Tata Kelola terhadap Kemungkinan Financial Distress. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 3(2), 287-296. <https://doi.org/10.24912/jmk.v3i2.11872>

Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Graffindo Persada.

Liana, D. (2014). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur. In *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis*. 2(1), 8-12. <https://doi.org/https://doi.org/10.21107/jsmb.v1i2.1533>

Mahmud. (2021). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Prediksi Terjadinya Financial Distress (Studi Kasus Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun Periode 2015-2019)*. 5(1), 28-45.

Meckling, J. &. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

Mesak, D. (2019). Financial Ratio Analysis in Predicting Financial Conditions Distress in Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 86(2), 155-165. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>

Mselmi, N., Lahiani, A., & Hamza, T. (2017). Financial distress prediction: The case of French small and medium-sized firms. *International Review of Financial Analysis*, 50, 67-80. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.02.004>

- Muazaroh, M. (2017). Kinerja Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Jasa di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal of Business & Banking*, 6(1), 5-13. <https://doi.org/10.14414/jbb.v6i1.893>
- Myers. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 573-592.
- Novalia, F., & Nindito, M. (2016). The Influence of Accounting Conservatism and Economic Value Added on Corporate Equity Assessment. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 11(2), 1-12. <https://doi.org/10.21009/10.21.009/wahana.011/2.1>
- Nurchahyo. (2014). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Management Analisis Journal*, 3(1), 23-34. <https://doi.org/https://doi.org/10.15294/maj.v3i1.3297>
- Peraturan.bpk.go.id. (2020). *Peraturan Menteri Perhubungan tentang Pengendalian Transportasi dalam Rangka Pencegahan Penyebaran Corona Virus Disease 2019 (COVID-19)*. JDIIH BPK RI. (<https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/135886/permenhub-no-18-tahun-2020>, diakses pada 3 September 2021)
- Platt, H. D. dan Platt, M. B. (2006). Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy. *Review of Applied Economics*, 2(2), 1-17.
- Priatna, H. (2016). Pengukuran Kinerja Perusahaan dengan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(2), 44-53. <http://ejournal.unibba.ac.id/index.php/AKURAT>
- Prihadi, T. (2010). *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi (Cetakan 1)*. Jakarta Pusat : PPM.
- Purnama, R. A. (2019). Pengaruh Piutang terhadap Likuiditas pada Perusahaan Dagang Pangan Sejahtera Kota Sukabumi. *Digital Economic, Management and Accounting Knowledge Development (DEMAND)*, 1(2), 30-41. <https://doi.org/10.46757/demand.v1i2.90>
- Putri, D. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Biaya Agensi terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2083-2098. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i1.199>
- Radjamin, I. J. P., & Sudana, I. M. (2014). Penerapan Pecking Order Theory dan Kaitannya dengan Pemilihan Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Negara Indonesia dan Negara Australia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 1(3), 451-468. <https://doi.org/10.31843/jmbi.v1i3.35>
- Rahmaniah, M., & Wibowo, H. (2020). Analisis Potensi Terjadinya Financial Distress pada Bank Umum Syariah (BUS) di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 3(1), 1-20. <https://doi.org/10.46899/jeps.v3i1.151>
- Rahmawati, D., & Khoiruddin, M. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. In *Management Analysis Journal*. 6(1), 15-23. <https://doi.org/https://doi.org/10.15294/maj.v6i1.8184>
- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). In *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 61(2), 78-92.
- Ross, S. A. (1997). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics and Management*, 8(1), 23-40.
- Saleh, A., & Sudiyatno, B. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan untuk Memprediksi Probabilitas

Anita Antoniawati & Purwohandoko Purwohandoko. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020

Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 2(1), 82–91.

Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 31-50. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i05.p19>

Shofwatun, H., Kosasih, K., & Megawati, L. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas pada PT. Pos Indonesia (Persero). *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(1), 59–74. <https://doi.org/10.22225/kr.13.1.2021.59-74>

Syafri, S. (2019). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: *PT. Raja Grafindo Persada*.

Tjahjono, A. dan I. N. (2016). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Kajian Bisnis*. 24(2), 17-28. <https://doi.org/https://doi.org/10.32477/jkb.v24i2.149>

Uly, Y. A. (2020). Rugi Rp 10 Triliun di Semester I, Ini yang Dilakukan Garuda untuk Perbaiki Kinerja. *Compas.Com*. (<https://money.kompas.com/read/2020/08/02/133145426/rugi-rp-10-triliun-di-semester-i-ini-yang-dilakukan-garuda-untuk-perbaiki>, diakses pada 3 September 2021)

Wahyuni, S. F. (2019). Analisis Laporan Keuangan dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.

Widarjo, W. dan D. S. (2012). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 11(02), 55-74. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v11i2.174>

Zhafirah, A. dan M. (2019). Analisis Determinan Financial Distress. *Analisis Determinan Financial Distress*, 7(1), 195–202. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>