

Prediksi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transporation and logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022

Anggur Angwen Cahyani^{1*}, Ulil Hartono¹

¹Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia

*Email korespondensi: anggurangwen.20014@mhs.unesa.ac.id

Abstract

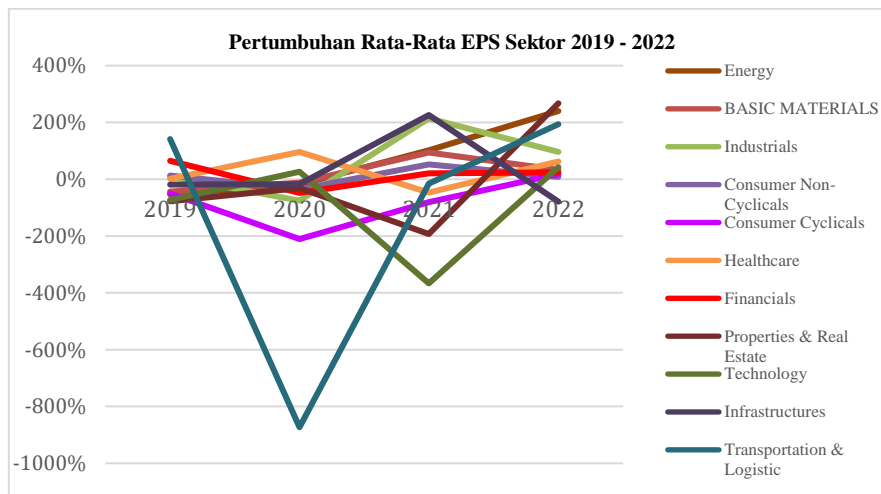
The current world financial crisis has caused many bankruptcies in various companies. So, it is necessary to anticipate the occurrence of financial distress so that businesses can prevent this action. This study analyses the prediction of profitability, liquidity, leverage, sales growth, and managerial agency costs in financial distress. The population in this study was 27 companies in the transportation and logistics sector listed on the IDX and published financial reports annually during 2019–2022. The sample used was 14 companies, with sampling techniques through purposive sampling. The data analysis in this test utilizes logistic regression analysis. The results of this test show that profitability, liquidity, leverage, sales growth, and managerial agency cost can predict financial distress, but the results of the effect test in this study state that all independent variables consisting of profitability, liquidity, leverage, sales growth, and managerial agency cost do not affect financial distress. Therefore, researchers recommend utilizing this test model to predict financial distress because the accuracy that can be given is quite good so that companies can anticipate financial difficulties.

Keywords: bankruptcy; financial distress; financial ratios; managerial agency cost; sales growth.

PENDAHULUAN

Financial distress merupakan model yang perlu dikembangkan guna mengantisipasi tindakan tersebut, namun saat ini masih sangat sulit untuk mendefinisikan secara objektif perusahaan yang akan mengalami kesulitan keuangan (Sari & Diana, 2020). Pengetahuan atas penurunan kondisi keuangan perusahaan menuju kebangkrutan menjadi subjek penelitian yang penting bagi bisnis dan keuangan dalam beberapa tahun terakhir dikarenakan adanya globalisasi serta perubahan ekonomi dunia (Chen *et al.*, 2020). Saat ini bisnis berkembang pesat sehingga menimbulkan permasalahan baru pada industri berupa ketatnya tingkat persaingan (Isdina & Putri, 2021). Perusahaan saling berkompetisi meningkatkan keuntungan dengan mencapai laba tertinggi agar terhindar dari *financial distress* (Widiyasmara & Zulfikar, 2023).

Financial distress dipahami sebagai kondisi menurunnya keuangan pada suatu perusahaan sebelum diumumkan atau diberi pernyataan bahwa mengalami kebangkrutan maupun likuidiasi (Assaji & Machmuddah, 2019). Permasalahan *financial distress* ditandai pada peristiwa ketika kesulitan melunasi hutangnya, pendapatan tidak dapat menutupi pengeluaran beban, kreditur merugi (Setyowati & Sari, 2019). Pengujian ini memanfaatkan proksi *Earning Per Share* (EPS) untuk mengetahui perusahaan yang *financial distress*. EPS positif berkepanjangan menandakan pertumbuhan perusahaan dengan baik di masa mendatang, namun EPS negatif menggambarkan posisi *financial distress* karena defisit pendapatan akibat pembengkakan pengeluaran sehingga terjadi kerugian usaha (Septiani & Dana, 2019). Dalam meperkirakan *financial distress* yang terjadi pada suatu perseroan dilihat melalui perolehan angka negatif EPS dalam kurun waktu 2 tahun berturut-turut (Letina & Hartono, 2023).



Sumber : IDX Statistics (data diolah, 2023)

Gambar 1. PERTUMBUHAN RATA-RATA EPS SEKTOR 2019-2022

Gambar 1 memperlihatkan *growth* rata-rata EPS perusahaan pada sebelas sektor yang terdaftar pada BEI dari tahun 2019 - 2022. Setiap sektor memperlihatkan pergerakan pertumbuhan baik peningkatan maupun penurunan yang berbeda-beda setiap tahunnya. Terjadi penurunan pertumbuhan EPS paling signifikan dibanding sektor lainnya dialami oleh *transportation* dan *logistic* yang digambarkan oleh garis berwarna biru. Pada tahun 2018 perolehan EPS sektor tersebut adalah (-13,13) yang kemudian meningkat pada tahun 2019 di angka 5,47 sehingga terjadi peningkatan pertumbuhan sebesar 142%, dengan perusahaan pencetak EPS terkecil oleh PT Samudera Indonesia Tbk sebesar (-123,74). Pada tahun 2020 nilai EPS turun di angka (-42,3) sehingga mengalami penurunan pertumbuhan secara drastis sebesar 873%, dengan EPS perusahaan terkecil oleh PT Garuda Indonesia Tbk yang memperoleh nilai (-825,86). Tahun 2021 mengalami penurunan nilai EPS di angka (-48,64) sehingga terjadi penurunan pertumbuhan kembali sebesar 15%, dengan perusahaan PT Garuda Indonesia Tbk memperoleh EPS terkecil di angka (-1.631,41). Pada 2022 menunjukkan perolehan angka EPS tertinggi di angka 45,6 sehingga terjadi pertumbuhan positif yaitu sebesar 194% dikarenakan rata-rata perolehan laba bersih per lembar saham perusahaan meningkat, namun PT AirAsia Indonesia Tbk menyumbang nilai terendah di tahun tersebut sebesar (-202,98).

Informasi penanaman modal dalam negeri dan asing sektor tersier kategori transportasi, pergudangan, dan telekomunikasi justru menunjukkan pergerakan meningkat setiap tahunnya. Pada tahun 2019 nilai investasi mencapai Rp 77,54 triliun, kemudian meningkat 34% pada tahun 2020 menjadi Rp 103,97 triliun, pada tahun 2021 meningkat 3% dengan total nilai investasinya Rp 107,4 triliun, dan naik kembali pada tahun 2022 sebesar 25% dengan total nilai investasi Rp 134,3 triliun. Adanya perbedaan kondisi ketika terjadi penurunan EPS tahun 2020 dan 2021 namun nilai investasi justru meningkat, kemudian saat tahun 2022 mendapat nilai EPS tertinggi tetapi tidak terjadi peningkatan investasi sebesar tahun 2020. Temuan kesenjangan fenomena yang ada maka dipilih sektor *transportation & logistic* sebagai objek penelitian untuk melihat faktor yang memengaruhi *financial distress*.

Pada penelitian terdahulu terdapat pernyataan hasil pengaruh variabel-variabel independen terhadap *financial distress* yang tidak konsisten. Profitabilitas dengan proksi *return on asset* merupakan salah satu variabel yang memiliki kemampuan untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan. *Return on Aset* (ROA) dapat dimanfaatkan untuk menilai seberapa efektif perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba sehingga besarnya rasio ini menandakan kinerja yang baik (Sjam, 2023:54). Penelitian oleh Kartika (2018) menyebutkan adanya pengaruh negatif ROA dengan *financial distress*. Perolehan pengujian tidak selaras dinyatakan oleh Lumbantobing (2020) yang menyatakan ROA secara positif mampu memengaruhi kesulitan keuangan. Penelitian lain menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (Apriani, 2022).

Anggur Angwen Cahyani & Ulil Hartono. Prediksi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation and logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Variabel lain yang mampu memprediksi *financial distress* ialah likuiditas melalui perhitungan *current ratio*. Rasio lancar berguna melihat kesehatan keuangan suatu perusahaan melalui perbandingan aset lancar sebagai penjamin penggunaan hutang lancar melalui kegiatan merubah aset non kas menjadi kas (Rodhiyah *et al.*, 2022). Hasil pengujian yang dilakukan oleh Lumbantobing (2020) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *current ratio* (CR) terhadap *financial distress*. Ketidakselarasan hasil ditemukan pada penelitian Septiani & Dana (2019) dengan pernyataan *current ratio* sebagai pengukur likuiditas memiliki pengaruh dengan arah positif terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil juga dikemukakan oleh Kartika (2018) yang menyatakan *current ratio* tidak memiliki pengaruh pada kesulitan keuangan.

Penggunaan variabel lainnya yang digunakan untuk mengetahui kemungkinan *financial distress* adalah *leverage* dengan proksi *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR digunakan untuk mengukur besaran aset yang dibiayai dengan hutang serta dampak besaran hutang bagi perusahaan (Antoniawati & Purwahandoko, 2022). Hasil penelitian terdahulu menyebutkan bahwa terdapat pengaruh positif *leverage* yang digambarkan melalui DAR pada *financial distress* karena peningkatan nilai rasio tersebut akan memberikan dampak pada perusahaan berupa kesulitan keuangan (Antoniawati & Purwahandoko, 2022). Perbedaan hasil ditemukan pada penelitian Septiani & Dana (2019) yang menunjukkan *debt to assets ratio* sebagai pengukuran *leverage* berpengaruh negatif pada *financial distress*. Tidak selaras pula pada hasil pengujian lain oleh Salim & Saputra (2020) bahwa rasio *leverage* yang diukur dengan DAR tidak memberikan pengaruh dalam memengaruhi kesulitan keuangan.

Penggunaan variabel *sales growth* dapat memprediksi *financial distress* karena rasio ini mampu mengukur serta menginformasikan peningkatan penjualan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan melihat pertumbuhannya (Salim & Saputra, 2020). Pengujian yang dilakukan (Nursal *et al.*, 2020) berpendapat pertumbuhan penjualan secara negatif memiliki pengaruh atas *financial distress*. Hasil temuan yang tidak selaras dinyatakan oleh Digdowiseiso & Ningrum (2022) bahwa pertumbuhan penjualan secara positif berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Berbeda pula dengan pendapat oleh Salim & Saputra (2020) bahwa pertumbuhan penjualan tidak mempunyai dampak terhadap *financial distress*.

Penggunaan *managerial agency cost* juga mampu memprediksi *financial distress*. Biaya agensi manajerial didefinisikan sebagai pengeluaran pemilik untuk mengawasi serta mengelola kinerja agen agar perusahaan dapat beroperasi dengan efektif sesuai kepentingan perusahaan (Lifia *et al.*, 2020). Semakin tinggi hasil perolehan rasio *managerial agency cost* maka menunjukkan tingginya konsekuensi terjadi kesulitan keuangan pada suatu perusahaan (Prastiwi & Dewi, 2019). Penelitian dengan hasil berbeda menyatakan *managerial agency cost* berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress* (Burhan & Khairunnisa, 2021). Hasil berbeda juga ditemukan bahwa tinggi rendahnya nilai rasio tidak menjamin terjadinya kesulitan keuangan karena tingginya *managerial agency cost* terjadi akibat kinerja manajer yang baik dalam mengelola, mengawasi operasional (Susilowati *et al.*, 2019)

Berdasarkan adanya fenomena dan *research gap* yang telah ditemukan, maka peneliti melakukan uji prediksi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation and logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 –2022”.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Struktur modal yang dipilih perusahaan cenderung memanfaatkan laba ditahan sebagai sumber pendanaan utama, apabila tidak mencukupi maka memakai hutang, dan terakhir menggunakan ekuitas apabila dalam situasi yang sangat ekstrem (Myers, 1984). Perusahaan yang berkemampuan menyediakan dana internal cenderung memiliki laba ditahan untuk melakukan investasi sehingga mengurangi proporsi hutang dalam struktur modalnya, namun dalam kondisi sebaliknya jika perusahaan kurang mampu menyediakan dana internal yang cukup maka cenderung bergantung lebih banyak pada

hutang untuk membiayai kebutuhan investasi (Rachman *et al.*, 2023). Pemanfaatan pembiayaan yang berasal dari eksternal perusahaan memiliki kelemahan karena membutuhkan biaya yang tinggi akibat asimetri informasi mengenai prospek perusahaan (Azriya *et al.*, 2020).

Trade Off Theory

Trade off theory menjelaskan proporsi penentuan campuran hutang dan ekuitas untuk mencapai keseimbangan antara biaya dengan keuntungan (Modigliani & Miller, 1958). Struktur modal perusahaan berlandaskan *trade off theory* menyatakan terdapat penukaran manfaat biaya penghematan pajak dengan penambahan pendanaan hutang. Menambah jumlah hutang akan menguntungkan apabila manfaat dari penghematan pajak lebih besar, namun apabila membuat kerugian akibat pemanfaatan kewajiban maka sudah tidak diizinkan menambah lebih besar lagi (Masardi *et al.*, 2021). Organisasi yang memanfaatkan hutang melebihi titik optimal berisiko ketidakmampuan membayar bunga dan pokok pinjaman karena jumlahnya yang besar sehingga meningkatkan potensi kebangkrutan (Dini & Murtini, 2023).

Agency Theory

Teori agensi menjelaskan adanya ikatan kontrak diantara pemberi wewenang yaitu *principal* dengan penerima wewenang yaitu agen untuk melakukan kegiatan dan wewenang mengambil keputusan (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan keagenan menimbulkan permasalahan asimetri informasi yang merujuk suatu kondisi apabila manajemen lebih mengetahui informasi suatu perusahaan dibandingkan pemegang saham (Messier *et al.*, 2005). Muncul pula masalah agensi lain berupa perbedaan kepentingan antara pemilik saham yaitu ingin laba yang dibagikan sesuai dengan kinerja sebenarnya, sedangkan manajemen berharap mendapatkan keuntungan lebih besar dari pemilik saham karena kinerja baiknya. (Astuti & Aryani, 2017). Penyelesaian konflik antara agen dan *principal* memunculkan biaya agen maupun dalam bentuk lain untuk menutup kerugian akibat kegiatan manajer (Baklouti *et al.*, 2016).

Financial Distress

Keadaan *financial distress* merupakan periode penurunan kinerja keuangan organisasi sebelum pemberhentian operasi atau bangkrut (Platt & Platt, 2002). Kondisi yang membuat perusahaan berada dalam *financial distress* yaitu ketika modal yang dimiliki tidak mencukupi atau kekurangan, tingginya beban hutang dan bunga yang ditanggung, serta terjadinya kerugian (Rodoni & Ali, 2014). *Financial distress* dapat diukur melalui penggunaan *Earning Per Share* (EPS) karena mampu menggambarkan besaran keuntungan perusahaan setiap lembar saham yang nantinya akan dibagikan (Harahap, 2017). Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* jika mengalami EPS negatif selama dua tahun secara berturut-turut (Ardiyanto & Prasetiono, 2011). EPS negatif 2 tahun berturut-turut menandakan adanya kerugian dan apabila tidak dilakukan perbaikan akan berakhir kebangkrutan (Sumani, 2020). Pengukuran *financial distress* sebagai variabel dependen diukur dalam bentuk *dummy* dengan pemberian nilai 0 untuk EPS positif dan 1 pada EPS negatif (Stephanie *et al.*, 2020).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah sebuah pengukuran yang menilai kesanggupan organisasi menghasilkan laba dari penjualan, aset, dan modal saham yang digunakan (Utaminingsih & Nursiam, 2023). Profitabilitas dapat diukur dengan proksi *return on asset* dikarenakan pengukuran tersebut menggambarkan kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba bersih operasional setelah pajak dari penggunaan total asetnya (Hidayat *et al.*, 2021). Nilai ROA dengan angka yang tinggi mencerminkan perusahaan mampu menggunakan asetnya secara efisien dan laba yang diperoleh juga semakin tinggi (Harahap, 2015). Menurut Khasanah *et al.* (2023:23) menghitung *return on asset* menggunakan rumus (1).

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Likuiditas

Rasio likuiditas menurut pendapat Sartono (2017), menunjukkan kesanggupan pembayaran kewajiban jangka pendek atau hutang yang kurang dari satu tahun secara tepat waktu. Likuiditas pada penelitian

Anggur Angwen Cahyani & Ulil Hartono. Prediksi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transporation and logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

ini memanfaatkan rasio lancar dikarenakan mampu menunjukkan kekuatan perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancarnya (Utaminingsih & Nursiam, 2023). Likuiditas dalam posisi yang baik apabila porsi aset lancar lebih besar dibandingkan hutang lancar, sehingga perusahaan mampu membayar kewajiban (Rodhiyah *et al.*, 2022). Menurut Hidayat *et al.* (2021) *current Ratio* diukur dengan rumus (2).

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Leverage

Rasio *leverage* mampu melihat besaran hutang yang digunakan pada aktivitas organisasi (Choirunnissa & Nursiam, 2023). *Leverage* mampu diukur melalui perhitungan DAR (*Debt to Asset Ratio*). DAR merupakan rasio yang mampu menunjukkan besaran hutang dalam membiayai aset yang dimiliki (Zaman, 2021). Perolehan *debt to asset ratio* yang tinggi maka menunjukkan banyak memanfaatkan hutang yang mengakibatkan pengeluaran bunga menjadi besar dan berakibat laba akan semakin kecil (Permata & Aminah, 2023). Menurut Khasanah *et al.* (2023:23) dalam menghitung DAR menggunakan rumus (3).

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Sales Growth

Pertumbuhan penjualan memiliki definisi sebagai pengukuran untuk menilai kemampuan perusahaan mempertahankan posisi keuangan dilihat dari tingkatan realisasi penjualan setiap periodenya (Amanah *et al.*, 2023). *Sales growth* memberikan informasi peningkatan penjualan produk pada suatu bisnis melalui bertambahnya volume atau frekuensi penjualannya (Setyowati & Sari, 2019). *Sales growth ratio* besar menggambarkan kemampuan perusahaan yang baik karena mampu meningkatkan penjualan dari tahun sebelumnya (Amanda & Tasman, 2019). Menurut Roslan *et al.* (2022) *sales growth* dapat dihitung dengan rumus (4).

$$Sales\ Growth = \frac{Sales\ t - Sales\ t-1}{Sales\ t-1} \dots\dots\dots(4)$$

Managerial agency cost

Biaya agensi manajerial merupakan pengeluaran selaku pemilik untuk melakukan pengawasan serta mengelola kinerja agen agar beroperasi dengan efektif sesuai kepentingan suatu perusahaan (Lifia *et al.*, 2020). Biaya agensi manajerial berupa keseluruhan pengeluaran yang muncul dari manajer sebagai agen yang mengurus perusahaan meliputi gaji, tunjangan eksekutif, biaya perjalanan, pengeluaran untuk hiburan, konferensi, serta berbagai pengeluaran lain yang terkait dengan administrasi perusahaan (Ihvan *et al.*, 2022). Tingginya biaya agensi manajerial menunjukkan ketidak efisiensi ekonomi karena manajer cenderung mengeksploitasi sumber daya demi mencapai tujuan pribadi (Lifia *et al.*, 2020). Menurut Setyawan & Aryati (2023) rasio *managerial agency cost* dapat dirumuskan dengan rumus (5).

$$MAC = \frac{\text{Biaya administrasi \& umum}}{\text{Penjualan / pendapatan}} \dots\dots\dots(5)$$

Hubungan antar Variabel

Angka ROA yang positif menunjukkan kemampuan menghasilkan laba dari aset, namun ROA negatif memungkinkan *financial distress* (Assaji & Machmuddah, 2019). *Current ratio* tinggi menggambarkan aset lancar perusahaan mampu melunasi kewajiban lancar, apabila dalam kondisi sebaliknya akan memberi ancaman *financial distress* (Khairiyah & Affan, 2023). DAR tinggi menggambarkan kepemilikan hutang yang besar kemudian apabila tidak diimbangi kemampuan penjualan maka akan terjadi kegagalan membayar hutang dan berakhir pada kesulitan keuangan (Rissi & Herman, 2021). Tingginya tingkat pertumbuhan penjualan mengindikasikan keberhasilan memasarkan dan menjual produk yang akan menghasilkan laba sehingga terhindar dari *financial distress* (Rochendi & Nuryaman, 2022). *Managerial agency cost* besar menggambarkan pembayaran insentif manajer tinggi

dalam mengoperasikan perusahaan akibat pengeluaran biaya secara eksploitatif demi keuntungan pribadinya sehingga memungkinkan terjadi *financial distress* (Prastiwi & Dewi, 2019). Perolehan pengujian tersebut mendukung seluruh penggunaan variabel independen mampu menjadi model untuk memprediksi *financial distress*.

H1: Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* mampu memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Rasio profitabilitas merupakan pengukuran untuk melihat kemampuan sebuah organisasi menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset serta modal yang dimiliki (Hidayat *et al.*, 2021). Dalam menghitung profitabilitas pada pengujian ini memanfaatkan *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang dimiliki (Utaminingsih & Nursiam, 2023). Perolehan ROA yang besar maka perusahaan berada pada posisi keuangan yang sehat karena dipercaya mampu menjalankan operasional dengan baik yang kemudian menghasilkan laba yang tinggi (Carolina *et al.*, 2018). Dilandasi oleh *peking order theory* bahwa perseroan dengan profitabilitas tinggi cenderung memanfaatkan dana internal dan kecil menggunakan dana eksternal seperti hutang sehingga akan terhindar dari potensi *financial distress* (Dini & Murtini, 2023).

H2: Profitabilitas memengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Rasio likuiditas mengindikasikan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendek dan berfungsi sebagai alat penilaian ketepatan pembayaran sesuai tenggat waktu yang ditentukan (Diana & Yudiantoro, 2023). Likuiditas pada uji ini menggunakan rasio lancar (*current ratio*) karena mampu menunjukkan kekuatan perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya melalui pemakaian aset lancarnya (Utaminingsih & Nursiam, 2023). Variabel ini dilandasi pada *trade off-theory* yang berasumsi bahwa bisnis akan mendapatkan manfaat penghematan pajak melalui tingkat hutang, namun apabila telah meningkat diatas titik tertentu maka sudah tidak ada keuntungan penghematan pajak namun meningkatkan potensi gagal bayar. Perusahaan dengan kondisi *current ratio* rendah memungkinkan ketidakmampuan membayar hutang saat jatuh tempo, apabila pada kondisi sebaliknya maka akan mampu membayar kewajiban perusahaan dan kecil kemungkinan mengalami *financial distress* (Rodhiyah *et al.*, 2022).

H3: Likuiditas memengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Rasio *leverage* adalah penilaian kekuatan organisasi untuk melunasi kewajiban jangka panjang dan pendek (Sartono, 2017). *Leverage* pada penelitian ini diukur melalui proksi DAR (*Debt to Asset Ratio*). DAR merupakan perhitungan yang mampu menunjukan besaran hutang dalam membiayai aset yang dimiliki (Zaman, 2021). Dilandasi pada *trade off-theory* yaitu perusahaan perlu memiliki target optimal rasio *leverage* guna menyeimbangkan risiko kebangkrutan dengan keuntungan pajak dari pendanaan melalui hutang (Cahyaningdyah, 2018). Kondisi *leverage* perusahaan dapat dihitung melalui DAR yang tinggi yaitu posisi hutang perusahaan mendekati atau bahkan melampaui nilai total asetnya sehingga kemungkinan tidak mampu membayar kewajiban secara tepat waktu karena membutuhkan dana yang besar untuk pembayaran pokok serta bunga pinjaman dan berakhir terjadi *financial distress* (Andre & Taqwa, 2014).

H4: *Leverage* memengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Sales growth, memiliki definisi sebagai rasio yang memperlihatkan peningkatan atau penurunan penjualan pada tahun tertentu yang didapatkan oleh suatu perusahaan (Giarto & Fachrurrozie, 2020).

Anggur Angwen Cahyani & Ulil Hartono. Prediksi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation and logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Berlandaskan *pecking order theory*, ketika penjualan meningkat, perusahaan memiliki kecenderungan lebih mengandalkan pendanaan internal dan tidak banyak bergantung dari pendanaan eksternal yang memiliki risiko keuangan yang tinggi. Adanya kenaikan penjualan menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengelola operasinya dengan efektif sehingga meningkatkan profitabilitas maupun arus kas kemudian mampu menjaga stabilitas keuangan perusahaan dan terhindar *financial distress* (Kartika, 2018).

H5: *Sales growth* memengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Biaya agensi manajerial terjadi akibat pengelolaan perusahaan oleh agen sehingga timbul pengeluaran untuk gaji, eksekutif, perjalanan, biaya hiburan, konferensi, pembayaran kesejahteraan, dan lainnya yang termasuk biaya administrasi perusahaan (Prastiwi & Dewi, 2019). Biaya agensi manajerial dilandasi oleh *agency theory*, bahwa terdapat kepentingan yang tidak selaras bahwa pemilik saham ingin keuntungan dibagikan sesuai dengan kinerja sebenarnya, sedangkan manajemen berharap mendapatkan keuntungan lebih besar dari pemilik saham karena kinerjanya yang dianggap baik (Astuti & Aryani, 2017). Terjadinya kenaikan *managerial agency cost* menunjukkan potensi *financial distress* yang disebabkan kebijakan manajemen organisasi memanfaatkan sumber daya secara eksploitatif untuk kepentingan individual, akibatnya berdampak negatif pada keuangan perusahaan (Ihvan *et al.*, 2022).

H6: *Managerial agency cost* memengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

METODE PENELITIAN

Pengujian ini memanfaatkan penelitian kuantitatif pendekatan kausal untuk memperoleh hubungan serta pengaruh dari variabel bebas terhadap *financial distress* sebagai variabel terikat. Penelitian ini memanfaatkan data kuantitatif sumber sekunder dengan asal dari eksternal karena menggunakan *financial report* perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di BEI. Populasi yang digunakan ialah seluruh perusahaan terklasifikasi pada sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2019–2022 sejumlah 27 perusahaan. Teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan melibatkan kriteria spesifik yaitu perusahaan pada sektor *transportation* dan *logistic* yang mencatatkan angka negatif pada EPS selama 2 tahun berturut-turut pada periode 2019-2022 sehingga ditemukan sebanyak 14 perusahaan sebagai sampel penelitian. Pada uji ini memanfaatkan analisis data dengan statistik deskriptif serta regresi logistik melalui *software IBM SPSS Statistics* versi 27.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 1 menampilkan jumlah sampel (N), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*), rata-rata (*mean*), serta besaran standar deviasi (*std. dev*) pada setiap variabel pengujian. Hasil *mean* FD adalah 0,7, angka tersebut mendekati 1 yang mengindikasikan perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* mengalami *financial distress*. Rata-rata ROA sebesar -0,03875 sehingga setiap Rp 1,00 total aset akan menciptakan laba Rp -0,03875. Nilai *mean* CR di angka 1,424 yang artinya penjamin Rp 1,00 liabilitas jangka pendek ialah Rp 1,424 aset lancar. Besaran rata-rata DAR adalah 0,7188 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* memiliki 71,88% aset yang dibiayai melalui pemanfaatan hutang. Perolehan *mean* SG sebesar 0,261 atau rata-rata pertumbuhan penjualan sektor *transportation* dan *logistic* meningkat 26,195% setiap tahunnya. Hasil *mean* MAC bernilai 0,357 sehingga rata-rata sebanyak 35,71% dari hasil keseluruhan pendapatan atau penjualan digunakan untuk membiayai pengeluaran administrasi & umum.

Tabel 1
DESCRIPTIVE STATISTICS

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	56	0	1	0,70	0,464
ROA	56	-0,578	2,072	-0,03875	0,336894
CR	56	0,025	11,722	1,42463	2,100693
DAR	56	0,030	3,139	0,71886	0,671009
SG	56	-0,840	10,191	0,26195	1,578361
MAC	56	0,0320	2,9936	0,357171	0,4370308
Valid N (listwise)	56				

Sumber: SPSS 27 (2024, data diolah)

Hasil Uji Keseluruhan Model

Dalam analisis regresi logistik tahap pengujian keseluruhan model untuk mengetahui apakah model yang dihipotesiskan telah *fit* dengan data. Nilai -2 LL *Block Number* 0 yang hanya memasukkan variabel dependen sebesar 68,752, kemudian 2 LL *Block Number* 1 yang telah memasukkan variabel dependen ditambah dengan variabel independen sebesar 58,521. Nilai -2 log *likelihood block number* 0 yang lebih besar dari -2 log *likelihood block number* 1 menunjukkan bahwa model regresi telah ditingkatkan dengan memasukkan variabel independen karena semakin kecil nilainya menunjukkan kesesuaian yang lebih baik. Nilai -2 log *likelihood block number* 0 menunjukkan angka lebih kecil dari *Chi square tabel df*55 (56-1) yaitu dengan nilai $68,752 < 73,311$. Perolehan tersebut menunjukkan bahwa model sebelum dimasukan variabel independen juga telah memenuhi persyaratan uji atau model telah *fit* dengan data.

Hasil Uji Kelayakan Model Regresi

Perolehan nilai yang terbentuk dalam *Hosmer and Lemeshow's* pada pengujian ini untuk menyatakan bahwa data empiris dan model cocok atau disebut model telah sesuai. Nilai *chi-square* yang terbentuk adalah 13,417 dan nilai sig. sebesar 0,063. Melihat besaran angka $0,063 > 0,05$ maka model mampu memprediksi nilai observasi secara akurat dengan kata lain tidak terdapat perbedaan signifikan antara keduanya sehingga model sesuai dengan data.

Hasil Matrik Klasifikasi

Matrik klasifikasi berguna untuk mengetahui ketepatan model dalam memprediksi kategori yang diamati. Terdapat 17 data yang tidak mengalami *financial distress*, dengan 5 data tepat dalam memperoleh model dengan akurasi ketepatannya 29,4%. Sebanyak 39 data *financial distress* diperoleh 36 data akurat memperoleh model dengan ketepatan 92,3%. Seluruh klasifikasi menghasilkan keakuratan prediksi sebesar 73,2%.

Estimasi Parameter dan Interpretasinya

Variable in the equation mampu menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Menginterpretasi hasil perlu melihat signifikansi, apabila sig. $< 0,05$ maka terdapat pengaruh terhadap *financial distress*, apabila sig. $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh terhadap *financial distress*. Tabel 2 menunjukkan kelima variabel independen yang diukur melalui ROA, CR, DAR, *sales growth*, dan *managerial agency cost* tidak memberikan pengaruh terhadap *financial distress*.

Prediksi profitabilitas, likuiditas, leverage, sales growth, dan managerial agency cost terhadap financial distress

Perolehan pengujian ini didapatkan profitabilitas yang diukur dengan ROA, likuiditas yang diprosikan dengan CR, *leverage* melalui proksi DAR, *sales growth*, dan *managerial agency cost* mampu memprediksi kondisi *financial distress* sebesar 73,2% dan sisanya 26,8% masih belum bisa diprediksi. Tingkat keakuratan prediksi cukup baik karena mendekati angka 100%. Prosentase yang mendekati 100% merupakan metode yang paling baik karena mampu memprediksi secara akurat pada korporasi yang *financial distress* atau berpotensi bangkrut di masa depan (Arini, 2021). Model ini juga tidak memiliki perbedaan nilai yang signifikan dengan tingkat prediksi tertinggi dari model yang disarankan

Anggur Angwen Cahyani & Ulil Hartono. Prediksi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation and logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

pada penelitian sebelumnya khususnya perusahaan sektor *transportation* dan *logistic*. Hasil akurasi model tertinggi pengujian sebelumnya bernilai 76,14% (Wirawan & Pangestuti, 2022). Pengujian lain memperoleh model dengan akurasi tertinggi sebesar 70,77% (Azzahra & Pangestuti, 2022). Perolehan uji lain mendapatkan model dengan akurasi prediksi tertinggi di angka 65,22% (Ramadhani *et al.*, 2023). Hasil lainnya mendapatkan akurasi model terbaiknya sebesar 74,04% (Rachman *et al.*, 2023). Hasil yang didapatkan dalam model ini ialah penggunaan seluruh variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* mampu memprediksi *financial distress* dengan cukup baik.

Tabel 2
VARIABLE IN THE EQUATION

Variabel	B	Sig.
ROA	0,117	0,912
CR	-0,395	0,239
DAR	0,573	0,437
SG	-0,486	0,170
MAC	0,489	0,631
Constant	1,022	0,152

Sumber: SPSS 27 (2024, data diolah)

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2019-2022. Perolehan penelitian ini selaras dengan Antoniawati & Purwahandoko (2022) dan Apriani (2022). Tidak berpengaruhnya angka ROA terhadap *financial distress* dikarenakan selama arus kas perusahaan memadai untuk menanggung risiko, posisi likuiditas dalam porsi optimal, serta bisnis mampu mengelola beban secara efisien dan efektif maka perusahaan masih berada dalam kondisi yang baik (Aji & Anwar, 2022). Data perolehan penelitian ini didukung oleh data Guna Timur Raya Tbk tahun 2019-2022 dengan nilai ROA yang bergerak fluktuatif selama 4 periode berturut-turut. Nilai ROA yang besar maupun kecil tidak menjadi penentu *financial distress* dikarenakan perusahaan memang sedang mengalami kesulitan keuangan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai *pecking order theory* yang beranggapan perolehan profitabilitas besar mampu terhindar dari kesulitan keuangan karena memiliki pendanaan internal berupa laba ditahan yang banyak dan tidak perlu memanfaatkan sumber dana eksternal dengan risiko keuangan tinggi serta biaya mahal sehingga mampu terhindar dari *financial distress*. Implikasi praktis untuk sektor *transportation* dan *logistic* ialah perusahaan berupaya untuk mengelola pendapatan tunai dari penjualan agar laba yang dihasilkan mampu dijadikan sebagai dana internal untuk membayar operasional dan terhindar dari *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Perolehan pengujian menunjukkan likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2019-2022. Penelitian ini sesuai dengan Amanda & Tasman (2019) dan Afiezan *et al.* (2021). *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena *current ratio* tinggi tidak selalu menjamin terbayarnya hutang saat jatuh tempo karena perusahaan berkonsentrasi lebih atau distribusi tidak sesuai pada jenis aset lancar yang kurang menguntungkan misalnya ketika proporsi persediaan berlebihan dibandingkan pencapaian penjualan oleh perusahaan (Sari & Diana, 2020). Perusahaan Eka Sari Lorena Transport Tbk tahun 2019-2022 mendukung hasil penelitian ini yaitu selalu mengalami kesulitan keuangan selama 4 tahun berturut-turut dengan besaran CR yang bergerak secara fluktuatif. Nilai CR yang meningkat maupun menurun tidak memberikan pengaruh terhadap *financial distress* akibat perusahaan mengalami permasalahan keuangan setiap tahunnya.

Perolehan hasil tidak mendukung *trade off theory* dengan anggapan pemanfaatan hutang akan membawa manfaat berupa penghematan pajak namun apabila penggunaan pinjaman sangat besar maka berkemungkinan tidak mampu membayar kewajiban dan muncul potensi gagal bayar yang mengakibatkan *financial distress*. Implikasi praktis pada perusahaan-perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* adalah dengan memonitor ketersediaan aset lancar yang mudah untuk dicarikan dan tidak menginvestasikan pada jenis yang paling tidak likuid dalam jumlah sangat besar agar mampu membayar hutang jangka pendek dan terhindar dari permasalahan keuangan.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Perolehan pengujian menunjukkan *leverage* yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2022. Hasil penelitian ini sesuai dengan uji yang telah dilakukan oleh Kibe *et al.* (2023) dan Gunawan & Putra (2021). Rasio DAR tidak dapat mengindikasikan perusahaan dalam mengalami kesulitan keuangan apabila pinjaman diambil untuk investasi aset organisasi guna mengoptimalkan operasional perusahaan sehingga pinjaman telah digunakan secara efektif dan efisien yang berpeluang meningkatkan penjualan dan memperoleh keuntungan, disisi lain rasio hutang terhadap aset suatu perusahaan rendah tidak menutup kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* (Prasetya & Hindsah, 2023). Data perusahaan Express Transindo Utama Tbk tepatnya tahun 2019-2021 mendukung hasil penelitian ini yaitu mengalami permasalahan keuangan pada 3 tahun tersebut dengan nilai DAR yang bergerak secara fluktuatif. Nilai DAR yang besar maupun kecil tidak menjadi penentu *financial distress* dikarenakan perusahaan memang sedang mengalami kesulitan keuangan.

Perolehan hasil tidak mendukung *trade off theory* yang menjelaskan hutang akan membawa manfaat pengurang pajak namun apabila hutang dalam posisi yang sangat besar maka perusahaan berkemungkinan tidak mampu membayar pokok dan bunga pinjaman yang mengakibatkan *financial distress*. Implikasi praktis pada perusahaan-perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* adalah mampu memanfaatkan hutang secara bijak untuk meningkatkan aktivitas operasional sehingga perusahaan tetap memiliki kemampuan melunasi kewajiban tepat waktu dan terhindar dari *financial distress*.

Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Perolehan pengujian menunjukkan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2022. Hasil penelitian ini sesuai dengan Salim & Saputra (2020) dan Jaafar *et al.* (2018). Perolehan pertumbuhan penjualan pada suatu periode tidak menjadi tolok ukur kesulitan keuangan selama keadaan keuangan stabil serta apabila terjadi penurunan penjualan tetapi tertutupi oleh pendapatan dari periode sebelumnya (Amanah *et al.*, 2023). Perusahaan yang mendukung hasil penelitian ini adalah Dewata Freight International Tbk yang terlihat selama 2020-2022 mengalami kesulitan keuangan dengan perolehan *sales growth* yang bergerak secara fluktuatif. Nilai *sales growth* yang besar maupun kecil tidak menjadi penentu *financial distress* dikarenakan perusahaan memang sedang mengalami kesulitan keuangan akibat penurunan penjualan tahun 2020 dan belum bisa menutup kerugiannya ditahun berikutnya.

Hasil penelitian ini tidak mendukung *pecking order theory* dengan teori yang menyatakan bahwa apabila jumlah laba bersih besar akibat peningkatan pertumbuhan penjualan maka perusahaan tidak perlu menggunakan hutang atau menerbitkan saham baru karena pendanaan internal sudah mencukupi untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga kemungkinan mengalami *financial distress* sangat kecil. Implikasi praktis pada perusahaan-perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* adalah berupaya mencapai keuntungan melalui penjualan yang sesuai target serta memonitor keuntungan dari penjualan untuk menutupi kerugian tahun sebelumnya atau kemungkinan kerugian di masa depan agar terhindar dari *financial distress*.

Anggur Angwen Cahyani & Ulil Hartono. Prediksi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation and logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Pengaruh Managerial Agency Cost terhadap Financial Distress

Perolehan pengujian menunjukkan *managerial agency cost* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transportation* dan *logistic* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2019-2022. Hasil penelitian ini sesuai dengan Susilowati *et al.* (2019) dan Salim & Dillak (2021). Tidak berpengaruhnya *managerial agency cost* terhadap *financial distress* dikarenakan selama penggunaan sumber daya besar namun dikelola dengan efektif dan efisien maka mampu mencapai tujuan perusahaan atau belum tentu agen melakukan eksploitasi sumber daya untuk kepentingan pribadinya (Lifia *et al.*, 2020). Data MNC Energy Investments Tbk merepresentasikan hasil penelitian ini yaitu tahun 2019-2021 terjadi *financial distress* dengan perolehan *managerial agency cost* yang bergerak secara fluktuatif. Nilai tersebut membuktikan bahwa besar atau kecilnya perolehan rasio biaya agensi manajerial tetap mengalami *financial distress* karena perusahaan sedang mengalami permasalahan keuangan.

Perolehan pengujian tidak mendukung *agency theory* dengan anggapan bahwa pihak agen memiliki kecenderungan untuk mendapatkan keuntungan yang besar sehingga berkemungkinan untuk melakukan eksploitasi sumber daya untuk kepentingan pribadi sehingga merugikan perusahaan dan berakhir pada kondisi *financial distress*. Implikasi praktis pada organisasi bisnis sektor *transportation* dan *logistic* agar terhindar *financial distress* adalah mengawasi pengelolaan aktivitas bisnis serta agen agar berjalan efektif dan efisien sehingga tidak merugikan perusahaan karena kegiatan bisnis telah berjalan dengan baik yang kemudian mampu meningkatkan penjualan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini adalah penggunaan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* mampu menjadi model prediksi *financial distress* bagi sektor *transportation* dan *logistic* dengan ketepatan yang cukup baik. Hasil uji masing-masing rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* tidak menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap *financial distress* dikarenakan tinggi maupun rendahnya perolehan setiap variabel tidak menjadi tolak ukur kesulitan keuangan akibat kondisi perusahaan pada sektor *transportation* dan *logistic* sedang mengalami permasalahan finansial.

Implikasi praktisnya bagi organisasi bisnis dalam sektor *transportation* dan *logistic* adalah dapat memanfaatkan model profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* dalam memprediksi *financial distress* karena mampu mendapat nilai akurasi 73,2% yang tergolong cukup baik untuk dimanfaatkan bisnis agar mampu mencegah kemungkinan kesulitan keuangan. Bagi investor guna mendapat keuntungan besar dengan risiko yang kecil dapat menggunakan model ini, apabila kelima variabel tersebut dalam posisi optimal dapat mengindikasikan perseroan memiliki prospek baik karena kecilnya risiko kebangkrutan sehingga berkemungkinan mendapatkan *return*. Bagi peneliti selanjutnya menambah total sampel maupun memperpanjang rentang waktu periode penelitian agar mendapat hasil lebih relevan di kemudian hari, menggunakan variabel lain seperti *firm size*, *firm age*, *loss ratio*, dan *asset tangibility*, komisaris independen, dewan direksi, dan *cash flow*, maupun variabel lain hingga yang masih jarang diteliti guna mendapat model lebih efektif, mengembangkan model prediksi yang optimal setelah adanya covid-19 dengan melakukan komparasi data ketika pandemi dengan setelahnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiezan, A., Gunarsih, J., Salim, A., & Etania, C. (2021). The Influence of Operating Cash, Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress on Mining Sector Companies Listed on IDX Period 2015-2019. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, 4(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.33258/birci.v4i3.2117>
- Aji, P. S., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Sales Growth dan Firm Size terhadap Financial Distress pada Perusahaan Pulp & Kertas dan Plastik & Kemasan yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 15(1), 43–51. <https://doi.org/10.46306/jbbe.v15i1.106>
- Amanah, N. A. T., Pronosokodewo, B. G., & Sari, R. P. (2023). The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, and Sales Growth on Financial Distress Conditions. *Count : Journal of Accounting, Business and Management*, 14–26. <https://doi.org/10.61677/count.vi.42>
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v2i3.7417>
- Andre, O., & Taqwa, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 2(1), 293–312. <https://doi.org/https://doi.org/10.24036/WRA.V2I1.6146>
- Antoniawati, A., & Purwahandoko, P. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p28-38>
- Apriani, E. (2022). Analisis Faktor Internal Perusahaan dan Agency Cost terhadap Financial Distress pada Perusahaan Ritel. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(2), 800–824. <https://doi.org/10.46306/vls.v2i2.112>
- Ardiyanto, F. D., & Prasetyono, P. (2011). Prediksi Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Dinamika Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 1–14. <https://doi.org/https://doi.org/10.34001/jdeb.v8i1.96>
- Arini, I. N. (2021). Analisis Akurasi Model-Model Prediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1196–1204. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1196-1204>
- Assaji, J. P., & Machmuddah, Z. (2019). Rasio Keuangan dan Prediksi Financial Distress. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2). <https://doi.org/10.33633/jpeb.v2i2.2042>
- Astuti, T. P., & Aryani, Y. A. (2017). Tren Penghindaran Pajak Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang Terdaftar di BEI Tahun 2001-2014. *Jurnal Akuntansi*, 20(3). <https://doi.org/10.24912/ja.v20i3.4>
- Azriya, N., Wijaya, T., & Alifah, N. (2020). Determinasi Capital Structure dan Stock Return. *Prosiding Seminar Nasional Penelitian Dan Pengabdian Kepada Masyarakat*, 1(1), 61–72. <https://doi.org/10.24967/psn.v1i1.809>
- Azzahra, S. Z., & Pangestuti, D. C. (2022). Analisis Tingkat Akurasi Model Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik. *AKUNTABEL*, 19(1), 59–67. <https://doi.org/10.30872/jakt.v19i1.10727>
- Baklouti, N., Gautier, F., & Affes, H. (2016). Corporate Governance and Financial Distress of European Commercial Banks. *Journal of Business Studies Quarterly*, 7(3), 75–96.
- Burhan, Y. I., & Khairunnisa, K. (2021). Pengaruh Leverage, Sales Growth, dan Manjerial Agency Cost terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Keluarga Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-Tahun 2019). *EProceedings of Management*, 8(5), 5212–5218.

- Anggur Angwen Cahyani & Ulil Hartono. Prediksi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transporation and logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
- Cahyaningdyah, D. (2018). Trade Off Theory dan Kecepatan Penyesuaian ke Arah Target Leverage (Suatu Tinjauan Teoritis dan Empiris). *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 9(2), 69. <https://doi.org/10.26740/bisma.v9n2.p69-79>
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2). <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Chen, Z., Chen, W., & Shi, Y. (2020). Ensemble learning with label proportions for bankruptcy prediction. *Expert Systems with Applications*, 146, 113-155. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2019.113155>
- Choirunnissa, D. A., & Nursiam, N. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Arus Kas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(5), 5615–5626. <https://doi.org/https://doi.org/10.37385/msej.v4i5.2978>
- Diana, B. M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI 2018-2021. *Jurnal Ekobistek*, 12(2), 601–607. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v12i2.595>
- Digdowniseiso, K., & Ningrum, I. S. (2022). The Effects of Total Asset Turnover, Return on Assets, and Sales Growth on Financial Distress in Food and Beverage Companies Over the Period 2016-2020. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(2).
- Dini, E. T., & Murtini, U. (2023). Financial Distress Perusahaan Sektor Pariwisata: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage. *Prosiding Seminar Nasional Forum Manajemen Indonesia*, 1, 257–273. <https://doi.org/10.47747/snfmi.v1i.1506>
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/https://doi.org/10.15294/aaj.v9i1.31022>
- Gunawan, B., & Putra, H. C. (2021). Determinant of Financial Distress: Empirical Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange and Malaysia Stock Exchange Period 2017–2018. *Conference: 4th International Conference on Sustainable Innovation 2020-Accounting and Management (ICoSIAMS 2020)*. <https://doi.org/10.2991/aer.k.210121.016>
- Harahap, L. W. (2017). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Firm Size terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.30596/jrab.v17i2.1721>
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (Cetakan ke-12). Rajawali Pers.
- Hidayat, T., Permatasari, M., & Suhamdeni, T. (2021). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(02), 93–108. <https://doi.org/10.37366/akubis.v5i02.156>

- Ihvan, Muh. Z., Karim, N. K., & Hudaya, R. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Managerial Agency Cost dan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(4), 685–697. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i4.350>
- Isdina, S. H., & Putri, W. W. R. (2021). Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 147–158. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i1.490>
- Jaafar, M. N., Muhamat, A. A., Alwi, S. F. S., Karim, N. A., & Rahman, S. binti A. (2018). Determinants of Financial Distress among the Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(11). <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v8-i11/4956>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kartika, T. P. D. (2018). Impact of Financial Ratio on Financial Distress in Indonesia Manufacturing Companies. *International Journal of Research Science & Management*, 5(9), 93–100.
- Khairiyah, A., & Affan, N. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kinerja: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 266–273. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jkin.v20i2.13875>
- Khasanah, U., Aisyah, S., Rismayani, G., Latif, A., Ridhawati, R., Zawitri, S., Yudianto, I., Hanani, T., Seto, A. A., & Sohilauw, M. I. (2023). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan pertama). PT Global Eksekutif Teknologi.
- Kibe, P. N., Wagumo, L., & Atheru, G. (2023). Profitability, Leverage, Efficiency, and Financial Distress in Commercial and Manufacturing State Corporations in Kenya. *International Journal of Finance and Accounting*, 8(2), 1–23.
- Letina, I. T., & Hartono, U. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Properties and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2021. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 187–199. <https://doi.org/https://doi.org/10.26740/jim.v11n1.p187-199>
- Lifia, S., Gurendrawati, E., & Fauzi, A. (2020). Pengaruh Solvabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Biaya Agensi Manajerial terhadap Financial Distress: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 1(2), 179–194. <https://doi.org/10.21009/japa.0102.03>
- Lumbantobing, R. (2020). The Effect of Financial Ratios on the Possibility of Financial Distress in Selected Manufacturing Companies Which Listed in Indonesia Stock Exchange. *Proceedings of the 6th Annual International Conference on Management Research (AICMaR 2019)*. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200331.014>
- Maretha Rissi, D., & Amelia Herman, L. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage, dan Arus Kas Operasi dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 68–86. <https://doi.org/10.30630/jam.v16i2.143>
- Masardi, D., Irwadi, M., & Tripermata, L. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan dan Kondisi Financial Distress terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Goldenblossom Sumatera (Gbs).

Anggur Angwen Cahyani & Ulil Hartono. Prediksi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transporation and logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis, 2(3), 44–54.
<https://doi.org/10.47747/jismab.v2i3.418>

Messier, W., Glover, S. M., & Prawitt, D. F. (2005). *Auditing & Assurance Services: A Systematic Approach* (Jilid 2). Salemba Empat.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48, 261–297.

Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592.
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>

Nursal, E. Z., Kristanti, F. T., & Murti, G. T. (2020). Effect of Financial Ratios, Macroeconomics, and Corporate Governance on Financial Distress. *Asean International Journal of Business*, 2(1), 85–96. <https://doi.org/https://doi.org/10.54099/aijb.v2i1.462>

Permata, A. G., & Aminah. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021). *Jurnal EMT KITA*, 7(3), 711–720. <https://doi.org/10.35870/emt.v7i3.1214>

Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199.
<https://doi.org/10.1007/BF02755985>

Prasetya, A., & Hindasah, L. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan dan Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Journal of Business Economics and Agribusiness*, 1(2), 1–16. <https://doi.org/10.47134/jbea.v1i2.97>

Prastiwi, B. I., & Dewi, R. (2019). Pengaruh Managerial Agency Cost terhadap Financial Distress dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 14(1), 81–104. <https://doi.org/10.25105/jipak.v14i1.5016>

Rachman, R. P., Widasari, E., & Mudawanah, S. (2023). Comparative Analysis Using the Altman, Springate, Grover, Zmijewski, and Taffler Models in Assessing Financial Distress Before and During The Covid-19 Pandemic (Empirical Study on Transportation and Logistics Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2017-2022). *Midyear International Conference*, 2(1), 208–220.

Ramadhani, R., Yuliani, Y., Saputri, N. D. M., & Muthia, F. (2023). Prediksi Financial Distress: Analisis Metode Altman Z-Score, Zmijewski, dan Grover pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik. *Widya Cipta: Jurnal Sekretari Dan Manajemen*, 7(2), 207–217.
<https://doi.org/10.31294/widyacipta.v7i2.16108>

Rochendi, L. R., & Nuryaman, N. (2022). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(4), 3465–3473. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1113>

Rodhiyah, M., Indira, I., & Dilasari, A. P. (2022). Peran Moderasi Profitabilitas terhadap Faktor Prediksi Financial Distress. *Jurnal Manajemen Riset Inovasi*, 1(1), 118–134.
<https://doi.org/10.55606/mri.v1i1.638>

Rodoni, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Mitra Wacana Media.

Roslan, N. H., Rus, R. M., & Rozzani, N. (2022). Determinants of Cash Flows Towards Financial Distress Prediction Among Manufacturing Companies in Malaysia. *International Journal of*

- Social Sciences and Management Review*, 5(1), 195–206.
<https://doi.org/https://doi.org/10.37602/IJSSMR.2022.5113>
- Salim, S. N., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal dan Gender Diversity terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(3), 182–198. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v5i3.1416>
- Salim, S., & Saputra, A. J. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 262. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7154>
- Sari, M., & Diana, H. (2020). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017 dengan Model Altman Z-Score. *Research in Accounting Journal (RAJ)*, 1(1), 32–48. <https://doi.org/10.37385/raj.v1i1.32>
- Sartono, A. (2017). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4* (Edisi Keempat). BPFE.
- 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), 3110. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i05.p19>
- Setyawan, N. K., & Aryati, T. (2023). Pengaruh Corporate Governance, Cash Flow, dan Biaya Agensi Manajerial terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 2693–2702. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17692>
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2017). *MAGISMA: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 73–84. <https://doi.org/https://doi.org/10.35829/magisma.v7i2.69>
- Sjam, A. A. (2023). *Manajemen Keuangan* (R. T. Manurung, Ed.; Cetakan pertama). Zahir Publishing.
- Stephanie, S., Lindawati, L., Suyanni, S., Christine, C., Oknesta, E., & Afiezan, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Properti dan Perumahan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 3(2), 300–310. <https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1122>
- Sumani, S. (2020). Prediksi Financial Distress : Rasio Keuangan dan Sensitivitas Makroekonomi Perusahaan Sektor Primer. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(3), 285–305. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i2.4153>
- Susilowati, Y., Suwarti, T., Puspitasari, E., & Nurmaliani, F. A. (2019). The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, Operating Capacity, and Managerial Agency Cost on Financial Distress of Manufacturing Companies Listed in Indonesian Stock Exchange. *Proceedings of the 2019 International Conference on Organizational Innovation (ICOI 2019)*. <https://doi.org/10.2991/icoi-19.2019.114>
- Utaminingsih, D., & Nursiam, N. (2023). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(6), 7707–7720. <https://doi.org/https://doi.org/10.37385/msej.v4i6.3403>

Anggur Angwen Cahyani & Ulil Hartono. Prediksi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *managerial agency cost* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *transporation and logistic* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Widiyasmara, I., & Zulfikar, Z. (2023). Faktor-Faktor Penentu Financial Distress: Kasus dari Perusahaan Industri Dasar dan Kimia di Indonesia. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(3), 2575–2590. <https://doi.org/https://doi.org/10.37385/msej.v4i3.2062>

Wirawan, H. Y., & Pangestuti, D. (2022). Analisis Perbandingan Tingkat Akurasi Model Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik. *Owner*, 6(4), 3889–3900. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1136>

Zaman, B. M. (2021). Influence of Debt To Total Asset Ratio (DAR), Current Ratio (CR), and Total Asset Turnover (TATO) on Return On Asset (ROA) and Its Impact on Stock Prices on Mining Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2008-2017. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(1), 114–132. <https://doi.org/https://doi.org/10.7777/jiemar.v2i1.119>