

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dunia menghadapi krisis kesehatan global yang belum pernah terjadi sebelumnya dengan kemunculan dan penyebaran virus Covid-19. Virus ini pertama kali teridentifikasi di kota Wuhan, Tiongkok, pada tahun 2019, dan dengan cepat menyebar ke seluruh dunia, termasuk Indonesia, mengakibatkan jutaan kematian dan memicu krisis kesehatan serta ekonomi yang parah. Pandemi ini menyebabkan kemerosotan ekonomi yang signifikan, terutama di negara-negara berkembang seperti Indonesia. Banyak sektor ekonomi terdampak secara substansial, khususnya yang memiliki biaya operasional dan pemeliharaan yang tinggi, yang menjadi lebih rentan terhadap guncangan eksternal.

Sektor jasa keuangan (FSS) di Indonesia juga menghadapi tantangan besar. Ketidakpastian yang berkelanjutan dari pandemi Covid-19 memengaruhi kapasitas permintaan dan daya beli konsumen, serta mengganggu produksi dan distribusi barang dan jasa (OJK, 2020). Hal ini menciptakan tekanan pada stabilitas keuangan dan memerlukan dukungan pembiayaan jangka menengah dan panjang untuk program pemulihan ekonomi nasional. Konteks ekonomi yang lebih luas ini sangat penting untuk memahami tantangan spesifik sektor transportasi, karena menunjukkan bahwa kesulitan yang dialaminya bukanlah masalah terisolasi, melainkan konsekuensi langsung dari guncangan sistemik. Berdasarkan klasifikasi terbaru yang dikeluarkan BEI yaitu IDX Industrial Classification (IDX-IC) terdapat 12 sektor utama yaitu, (1) Energi, (2) Barang Baku, (3) Perindustrian, (4) Barang

Konsumen Primer, (5) Barang Konsumen Sekunder, (6) Kesehatan, (7) Keuangan, (8) Teknologi, (10) Infrastruktur, (11) Transportasi & logistik, dan (12) Non-Cyclicals. Penelitian ini berfokus pada sektor transportasi yang terdaftar di BEI sebagai ruang lingkup penelitian, dengan batasan periode yang diamati ialah periode 2018 – 2021. Pembatasan periode mulai dari tahun 2018 hingga 2021 ini merupakan langkah strategis dimana memungkinkan peneliti untuk melihat tren data kinerja keuangan dan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum kondisi krisis hingga saat terjadinya kondisi krisis.

Beberapa alasan yang mendasari peneliti untuk memilih sektor transportasi yaitu, (1) Sektor transportasi yang terdiri atas angkutan darat, laut dan udara sangat bergantung pada dinamika mobilitas manusia dan barang sebagai objek utama yang dipindahkan, sementara saat covid-19 melanda kedua objek utama tersebut mengalami *lockdown* secara global yang mengakibatkan kehilangan kedua objek utama. Maskapai penerbangan melakukan pembatalan ribuan jadwal penerbangan karena kelumpuhan total tersebut (IATA, 2020; PwC, 2020). Hal serupa terjadi pada angkutan darat dan laut, operator transportasi darat dan laut mengalami penurunan sangat signifikan jumlah penumpang (OECD, 2020). (2) Ketua Umum KADIN bidang perhubungan Indonesia diberitakan AntaraSumbar, melaporkan bahwa penutupan sementara bandara, terminal dan stasiun akibat krisis covid-19 menyebabkan penurunan kinerja keuangan sebesar 25%-50% (Wijaya, 2020). Akibatnya perusahaan-perusahaan sektor transportasi mengalami penurunan pendapatan sangat tajam, peningkatan biaya operasional akibat protokol kesehatan, dan tekanan likuiditas yang berat, yang mengarahkan pada kondisi *financial*

distress (CNN Indonesia, 2020). Perbedaan kontras dengan beberapa sektor lain seperti teknologi dan kesehatan yang justru mengalami peningkatan yang sangat signifikan. (3) Sektor transportasi merupakan sektor fundamental yang berarti apabila sektor ini mengalami gangguan parah akan operasionalnya mengakibatkan efek berantai yang meluas ke seluruh lanskap ekonomi termasuk, rantai pasokan, mobilitas tenaga kerja, perdagangan, manufaktur, dan *output* ekonomi lainnya secara keseluruhan.

Data kinerja keuangan yang komprehensif dapat memperkuat dugaan keberadaan permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini. Peneliti mendapatkan data perbandingan PDB sektor transportasi dengan beberapa sektor lainnya, dibuat oleh divisi riset PT. SMI:

Tabel 1.1. Laporan PDB Komparatif lima Sektor

Sektor	PDB 2019 (Miliar Rp)	PDB 2020 (Miliar Rp)	PDB 2021 (Miliar Rp)	Pertumbuh an 2019- 2020 (%)	Pertumbuh an 2020- 2021 (%)	Kontrak si Q2 2020 (%)
Transportasi dan Pergudangan	983.519,50	689.552,40	719.610,30	-29,90%	4,36%	-30,84%
Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	497.070,30	397.780,90	407.988,20	-19,98%	2,56%	-22,02%
Industri Pengolahan	3.591.774,70	3.068.041,70	3.266.905,50	-14,58%	6,48%	-6,19%
Pertambangan dan Penggalian	1.258.941,90	993.541,90	1.523.650,10	-21,10%	53,37%	Tidak tersedia
Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil	2.516.778,70	1.993.988,70	2.199.934,90	-20,77%	10,33%	Tidak tersedia

Sumber: SMI, 2021

Berdasarkan tabel komparatif di atas dapat dilihat bahwa terjadi kontraksi Q2 tahun 2020 yang mana sektor transportasi terdampak sebesar -30,84% terbesar

diantara 4 sektor lainnya. Secara tren data kelima sektor yang diteliti, mengalami penurunan di tahun 2019 yang merupakan awal mula puncak Pandemi Covid-19, kemudian perlahan membaik di tahun 2021. Agar penelitian dapat memberikan gambaran lebih komprehensif dan terfokus, peneliti mengambil kinerja keuangan perusahaan khusus di sektor transportasi pada periode 2019 – 2020. Alasan mengapa peneliti berfokus pada periode 2 tahun tersebut untuk memberikan tren penurunan yang terjadi di sektor transportasi akibat puncak pandemi covid-19. Berikut ini penggambaran kinerja keuangan sektor transportasi terdaftar BEI periode 2019 -2020:

Tabel 1.2. Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Transportasi

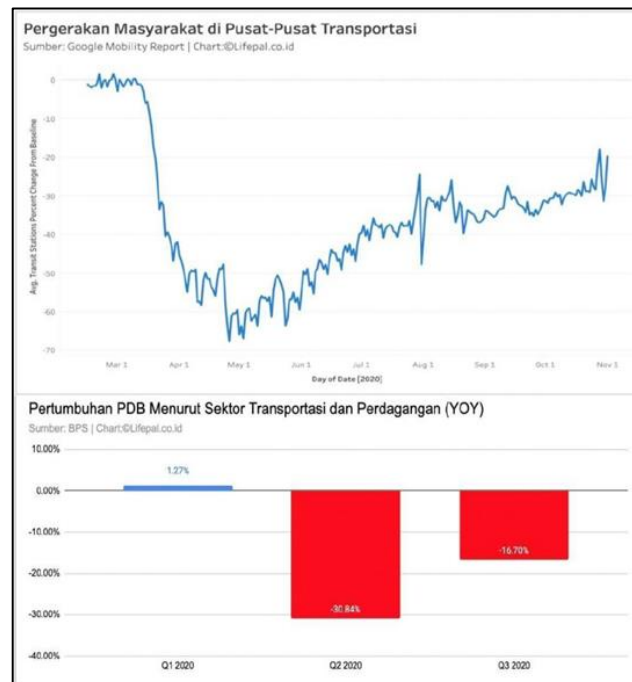
Perusahaan	Pendapatan		Persentase Penurunan
	2019	2020	
AKSI	474,271 Miliar	521,617 Miliar	9,98%
ASSA	2,329 Triliun	3,03 Triliun	30,60%
BBRM	240,213 Miliar	157,77 Miliar	-34,31%
BIRD	4,04 Triliun	2,04 Triliun	-49,50%
BLTA	278,741 Miliar	255,326 Miliar	-8,40%
BPTR	162,596 Miliar	162,257 Miliar	-0,20%
BULL	1,41 Triliun	2,70 Triliun	91,48%
CMPP	6,708 Triliun	1,610 Triliun	-75,99%
DEAL	144,401 Miliar	71,142 Miliar	-50,73%
GIAA	63,564 Triliun	20,747 Triliun	-67,36%
HELI	318,025 Miliar	143,838 Miliar	-54,77%
HITS	1,199 Triliun	1,254 Triliun	4,38%
IATA	206,905 Miliar	107,380 Miliar	-48,10%
IPCM	681,677 Miliar	696,561 Miliar	2,18%
LEAD	356,023 Miliar	355,490 Miliar	-0,14%
LRNA	124,579 Miliar	65,047 Miliar	-47,78%
MIRA	131,033 Miliar	86,959 Miliar	-33,63%
NELY	250,171 Miliar	230,662 Miliar	-7,79%
PORT	1,43 Triliun	1,292 Triliun	-14,10%
PSSI	1,047 Triliun	950,340 Miliar	-9,23%
SAFE	180,074 Miliar	143,961 Miliar	-20,05%
SAPX	394,766 Miliar	451,600 Miliar	14,39%
SDMU	106,274 Miliar	89,010 Miliar	-16,24%
SHIP	1,259 Triliun	1,191 Triliun	-5,40%
SMDR	6,100 Triliun	6,824 Triliun	11,86%
SOCI	2,186 Triliun	1,806 Triliun	-17,38%
TAMU	216,042 Miliar	211,615 Miliar	-2,04%

Perusahaan	Pendapatan		Persentase Penurunan
	2019	2020	
TAXI	134,251 Miliar	21,542 Miliar	-83,95%
TMAS	2,512 Triliun	2,669 Triliun	6,25%
TNCA	75,623 Miliar	68,821 Miliar	-8,99%
TPMA	662,920 Miliar	552,808 Miliar	-16,61%
TRUK	49,805 Miliar	42,840 Miliar	-13,98%
WEHA	146,173 Miliar	70,514 Miliar	-51,75%
WINS	779,686 Miliar	602,985 Miliar	-22,66%

Sumber : *Annual report* pada website www.idx.co.id (2022)

Data pada Tabel 1.2 menunjukkan bahwa PT. Express Transindo (TAXI) mencatat penyusutan pendapatan terbesar, yaitu sebesar 83.95%, dari Rp134,251 miliar pada tahun 2019 menjadi hanya Rp21,542 miliar pada tahun 2020. Di sektor transportasi udara, PT. Air Asia Tbk mengalami penurunan pendapatan sebesar 75.99%, dari Rp6,07 triliun pada tahun 2019 menjadi Rp1,61 triliun. Demikian pula, pendapatan PT Garuda Indonesia menurun sebesar 67.36%, dari Rp63,56 triliun pada tahun 2019 menjadi Rp20,74 triliun. Penurunan pendapatan yang drastis ini merupakan pemicu utama kesulitan keuangan, sehingga tabel ini menjadi bukti konkret menuju pembahasan masalah penelitian.

Data kinerja keuangan pada tabel 1.2 di atas, tentunya berdampak pada omzet industri yang akan mengalami penyusutan ekstrem akibat fenomena ini (Sepatah.com, 2020). Hal ini dibuktikan oleh data PDB BPS sektor industri transportasi yang mengalami penyusutan hingga -30,84% pada Q1 dan Q3 tahun 2020, jika dibandingkan dengan periode waktu yang sama tahun sebelumnya (Jonathan, 2020). Gambar 1.1 di bawah ini mengilustrasikan bagaimana penurunan mobilitas masyarakat di pusat transportasi menyebabkan penurunan PDB:



Gambar 1.1 Grafik Penurunan Pergerakan Masyarakat di Sektor Transportasi
Sumber: Redaksi ZU (2020)

Grafik tersebut menggambarkan bagaimana setelah bulan Maret, mobilitas manusia menurun hingga mencapai puncaknya pada bulan Mei 2020. Terlihat jelas bahwa setelah Mei 2020, terjadi peningkatan mobilitas penduduk; namun demikian, karena berbagai pembatasan aktivitas sosial, pergerakan orang belum kembali normal. Pertumbuhan PDB sektor transportasi dan perdagangan mungkin sangat terpengaruh oleh penurunan mobilitas manusia. Meskipun ada kenaikan dari kuartal sebelumnya, ada penurunan sebesar -30,84% di kuartal kedua dan penurunan sebesar -16,70% di kuartal ketiga (Redaksi ZU, 2020).

Tujuan dasar setiap perusahaan adalah memaksimalkan pendapatan dan nilai perusahaan. Namun, kondisi pandemi COVID-19 telah menyebabkan penurunan pendapatan yang berkelanjutan di industri transportasi, yang pada gilirannya memicu kesulitan keuangan bagi perusahaan-perusahaan di sektor ini. Secara umum, perusahaan yang melaporkan laba per saham (EPS) negatif dianggap

sedang mengalami kesulitan keuangan (Piatt & Piatt, 2002). Kondisi ini dapat berujung pada *delisting* saham perusahaan dari pasar bursa, yang berarti saham tidak dapat lagi diperdagangkan.

Delisting merupakan konsekuensi dari kinerja keuangan dan hukum perusahaan yang buruk, yang menyebabkan harga saham menjadi kurang likuid. Selain itu, kesulitan keuangan yang parah dapat menyebabkan kebangkrutan atau bahkan likuidasi perusahaan (Ramadhani & Lukviarman, 2009). Potensi kebangkrutan akibat situasi krisis inilah yang kemudian menjadi permasalahan utama yang diangkat dalam penelitian ini. Kesulitan keuangan yang selanjutnya disebut sebagai *financial distress* adalah kondisi kritis yang menunjukkan tekanan finansial parah dalam suatu perusahaan, seringkali mendahului penghapusan pencatatan saham dari bursa (*delisting*), kebangkrutan, atau bahkan likuiditas. *Financial distress* dapat bersifat sementara, dan pemulihan bergantung pada identifikasi dini masalah keuangan serta keberhasilan implementasi strategi (Debora & Zoraya, 2025).

Sebagai langkah awal dalam melihat seberapa dalam permasalahan yang dihadapi perusahaan sektor transportasi saat kondisi krisis pandemi ini, peneliti mendapatkan data *financial distress* dari jurnal penelitian yang dilakukan Veronica et al. (2023). Data perhitungan potensi *financial distress* yang dibuat Veronica et al. (2023) hanya terdiri dari 5 perusahaan sektor transportasi. Namun demikian hasil perhitungan dapat dijadikan referensi sebagai dasar peneliti untuk melakukan pendalaman ilmiah terkait *financial distress*, karena memiliki ruang lingkup yang

sama yaitu sektor transportasi dan menggunakan data keuangan periode yang sama pula yaitu 2018-2021.

Tabel 1.3. *Financial distress* Lima perusahaan Periode 2018 – 2021 Berdasarkan Veronica et al. (2023)

NO	NAMA EMITEN	<i>Financial distress (Z-score)</i>			
		2018	2019	2020	2021
1	Blue Bird Tbk	2,3343	2,0913	1,4737	2,1350
2	Air Asia Indonesia Tbk	-14,3259	-1,5134	-13,2091	-17,7960
3	Express Transindo Utama Tbk	-13,0939	-10,4055	-24,0534	44,5230
4	Ekasari Lorena Transport Tbk	3,2657	2,5108	1,1643	1,4449
5	Steady safe Tbk	-10,4319	-2,5458	-11,1714	-14,5209

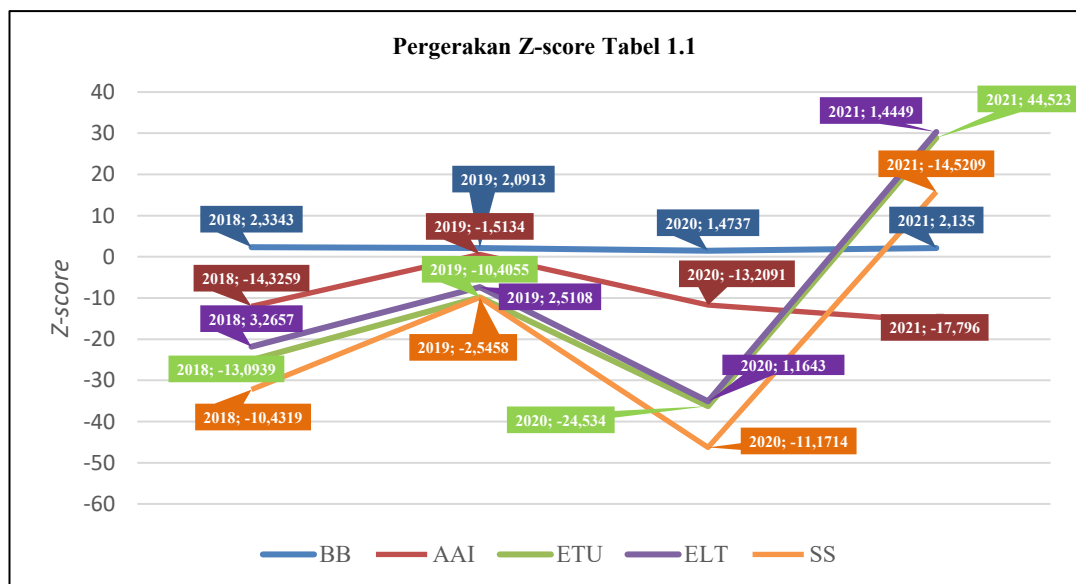
Sumber:

Keterangan:

■ = *Distress*

■ = *Grey*

■ = *Safe*



Gambar 1.2. Pergerakan Z-score Lima perusahaan periode 2018-2021

Sumber: Diolah Peneliti Merujuk Veronica et al. (2023)

Berdasarkan tabel 1.3 dan gambar 1.2 grafik di atas, diambil dari 5 perusahaan sektor transportasi sebagai gambaran awal pergerakan kondisi keuangan sektor transportasi ditinjau dari score Z altman yang menunjukkan potensi kebangkrutan sebuah perusahaan menunjukkan potensi kebangkrutan sebuah perusahaan. Tahun 2018 (sebelum pandemi covid-19) dari 5 perusahaan sampel masih terdapat 1 perusahaan yang berada pada zona aman (Ekasari Lorena

Transport Tbk), 1 perusahaan berada pada zona *grey*, dan 3 perusahaan berada pada zona *distress*. Sedangkan tahun 2019 hingga 2020 merupakan saat krisis pandemi covid-19 memuncak, terdapat pergeseran yang mana Ekasari Lorena Transport Tbk masuk ke dalam zona *grey*.

Data lain perihal kondisi perusahaan sektor transportasi ditinjau dari analisis Altman Z-score yang digunakan untuk memprediksi kondisi perusahaan terkait *financial distress* juga dibuat oleh Hariyanto (2024). Jurnal Hariyanto (2024) menghitung Z-score dari perusahaan sektor transportasi sebanyak 9 perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2019 – 2022. Perhitungan *Altman Z-score* pada analisis Hariyanto (2024) menggunakan kriteria kondisi aman atau *safe* ($Z \text{ skor} > 2,6$); kondisi abu-abu atau *grey* ($1,1 > \text{skor } Z < 2,6$); dan kondisi *financial distress* ($Z \text{ Skor} < 1,1$). Berikut hasil perhitungan dari temuan Hariyanto (2024):

Tabel 1.4. Hasil Perhitungan *Financial Distress* Berdasarkan Hariyanto (2024)

Perusahaan	Tahun	Altman Z Score	Zona
PT Garuda Indonesia Tbk GIAA	2019	-3,544	<i>Financial distress</i>
	2020	-4,592	<i>Financial distress</i>
	2021	-12,53	<i>Financial distress</i>
	2022	2,682	<i>Safe</i>
PT Blue Bird Indonesia Tbk (BIRD)	2019	10,247	<i>Safe</i>
	2020	9,548	<i>Safe</i>
	2021	7,727	<i>Safe</i>
	2022	5,787	<i>Safe</i>
PT Adi Sarana Tbk (ASSA)	2019	-0,107	<i>Financial distress</i>
	2020	0,2	<i>Financial distress</i>
	2021	0,94	<i>Financial distress</i>
	2022	0,69	<i>Financial distress</i>
PT Eka Sari Lorena Tbk (LRNA)	2019	6,244	<i>Safe</i>
	2020	2,002	<i>Grey area</i>
	2021	1,501	<i>Grey area</i>
	2022	0,661	<i>Financial distress</i>
PT Batavia Prosperindo Tbk (BPTR)	2019	-0,469	<i>Financial distress</i>
	2020	-0,415	<i>Financial distress</i>
	2021	-0,488	<i>Financial distress</i>
	2022	-0,144	<i>Financial distress</i>
PT Transkom Jaya Tbk (TRJA)	2019	-0,25	<i>Financial distress</i>
	2020	2,822	<i>Safe</i>
	2021	2.340	<i>Grey area</i>
	2022	1,845	<i>Grey area</i>
PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP)	2019	-10,409	<i>Financial distress</i>
	2020	-13,563	<i>Financial distress</i>
	2021	-24,964	<i>Financial distress</i>
	2022	-26,761	<i>Financial distress</i>
PT Express Transindo Utama Tbk (Taxi)	2019	-28,384	<i>Financial distress</i>
	2020	-13,474	<i>Financial distress</i>
	2021	-21,904	<i>Financial distress</i>
	2022	-57,236	<i>Financial distress</i>
PT Jaya Trishindo Tbk (HELI)	2019	3,676	<i>Safe</i>
	2020	1,716	<i>Grey area</i>
	2021	1,843	<i>Grey area</i>
	2022	-3,986	<i>Financial distress</i>

Sumber: Hariyanto (2024)

Tabel 1.4 di atas memberikan bukti empiris yang kuat tentang bagaimana pandemi COVID-19 memengaruhi kesehatan finansial perusahaan di sektor transportasi Indonesia, dengan beberapa kasus menunjukkan dampak yang menghancurkan dan beberapa lainnya menunjukkan ketahanan yang mengejutkan. Perusahaan yang sudah berada dalam *financial distress* sebelum pandemi (GIAA,

ASSA, BPTR, CMPP, TAXI) cenderung diperparah oleh pandemi, dengan beberapa di antaranya mencapai tingkat *distress* yang sangat ekstrem. Ini menunjukkan bahwa pandemi menjadi akselerator masalah yang sudah ada. Ada beberapa pengecualian seperti Blue Bird (BIRD) yang menunjukkan ketahanan luar biasa, dan Transkom Jaya (TRJA) yang bahkan mengalami peningkatan kinerja di awal pandemi (yang perlu dijelaskan lebih lanjut). Hal ini bisa disebabkan oleh model bisnis yang berbeda (misalnya fokus pada logistik/pengiriman barang), kemampuan adaptasi, atau efisiensi operasional. Meskipun pandemi mereda di tahun 2022, beberapa perusahaan masih berjuang (GIAA, HELI masuk *distress* di 2022) atau bahkan semakin memburuk (CMPP, TAXI), menunjukkan bahwa pemulihan sektor transportasi tidak merata dan mungkin memerlukan waktu lebih lama.

Sebagai perbandingan, terdapat inkonsistensi temuan empirik diantara penelitian terdahulu. Peneliti menemukan penelitian yang memiliki hasil yang berbeda dengan temuan Hariyanto (2024) dan Veronica et al. (2023). Penelitian dilakukan oleh Kumajas (2022), dengan membandingkan secara langsung kondisi perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI sebelum dan saat pandemi covid-19. Kumajas (2022) menggunakan 16 perusahaan transportasi sebagai sampel yang diteliti, dengan hasil perhitungan *Altman Z-score* sebelum dan saat covid-19. Kriteria perhitungan *Altman Z-score* yang digunakan Kumajas (2022) untuk menginterpretasikan skor ialah (1) Nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan mengalami *financial distress*, (2) Nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka perusahaan tergolong masuk zona

abu-abu atau *grey*, dan (3) nilai $Z > 2,6$ maka perusahaan tergolong *safe*. Berikut tabel hasil penelitian Kumajas (2022):

Tabel 1.5. Hasil Perhitungan Altman Berdasarkan Kumajas (2022)

Emiten	Z-Score Sebelum Covid-19	Z-Score Saat Covid-19
BBRM	(2.671) ***	(7.226) ***
BIRD	4.504 *	3.754 *
BLTA	(55.486) ***	(56.834) ***
BPTR	(0.313) ***	(0.229) ***
BULL	1.217 **	1.173 **
GIAA	(2.675) ***	(3.392) ***
HITS	1.028 ***	1.346 **
LEAD	(1.144) ***	(0.240) ***
PSSI	1.783 **	2.210 **
PTIS	0.486 ***	1.137 **
SMDR	0.986 ***	2.470 **
SOCI	2.434 **	2.599 *
TAXI	(4.976) ***	(13.558) ***
TMAS	0.967 ***	1.023 ***
WEHA	0.570 ***	(0.193) ***
WINS	1.660 **	1.776 **
Rerata	(3,266) ***	(4,011) ***

Sumber: Kumajas (2022)

Hasil penelitian Kumajas di atas, kemudian diperkuat dengan perhitungan uji beda untuk memberikan hasil apakah terjadi perbedaan signifikan kondisi perusahaan ditinjau dari potensi *financial distress* sebelum dan saat pandemi Covid-19. Hasil uji beda menunjukkan Tidak ada perbedaan signifikan dari perhitungan Altman Z-score sebelum dan saat pandemi covid-19.

Inkonsistensi ini memberikan celah kepada peneliti untuk membuktikan secara empirik menggunakan konteks yang peneliti tetapkan apakah hasil selaras dengan temuan Hariyanto (2024) dan Veronica et al. (2023) atau hasil penelitian mendukung temuan Kumajas (2022). Penelitian ini memperdalam fenomena dampak pandemi covid-19 dari sudut pandang potensi *financial distress* perusahaan sektor transportasi yang terdaftar BEI periode 2018-2021, dengan menetapkan beberapa faktor fundamental yang mempengaruhi *financial distress* untuk dijadikan variabel independen penelitian.

Apabila menggunakan perspektif ekonomi, maka terdapat beberapa pemicu terjadinya *financial distress*, seperti defisit uang tunai yang beredar; rasio hutang yang membengkak; meningkatnya potensi kerugian dan biaya bunga yang meninggi. Keseimbangan dari faktor tersebut sangat penting dimiliki entitas bisnis agar terhindar dari keadaan *financial distress*, yang mengarah pada kepailitan (Rodoni & Herni, 2014). Rasio keuangan merupakan elemen penting yang dapat memperlihatkan kondisi keuangan suatu perusahaan.

Tiga jenis rasio keuangan yang seringkali digunakan untuk menentukan apakah suatu perusahaan tergolong dalam kondisi sehat atau sedang mengalami *financial distress* adalah rasio likuiditas (*Current Ratio*), rasio profitabilitas (*Return on Assets*), dan *rasio leverage* (*Debt to Asset Ratio*). Rasio-rasio ini memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban, menghasilkan laba, dan mengelola utang, yang semuanya krusial dalam menilai kesehatan finansial. Selain tiga rasio keuangan yang sering digunakan untuk menilai kesehatan kondisi perusahaan dari perspektif keuangan, peneliti menambahkan satu faktor penting lainnya yaitu *firm size*. Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan dan urgensi untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* di sektor transportasi Indonesia, penelitian ini menetapkan *Current Ratio* (CR), *Return on Asset* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Firm Size* (FS) sebagai variabel independen yang akan dianalisis.

Rasio likuiditas yang digunakan ialah *Current Ratio* atau CR mengindikasikan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya. Apabila perusahaan memiliki aset-aset dengan nilai kumulatif yang

lebih besar dibandingkan total hutang lancar, maka dapat dinyatakan rasio likuiditas perusahaan tersebut dalam keadaan ideal. Artinya perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola aset yang dimiliki dalam rangka untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya, dan jauh dari kondisi *financial distress*. Alasan peneliti menggunakan CR dibandingkan jenis rasio likuiditas lainnya ialah karena *Current Ratio (CR)* adalah pilihan utama dari kelompok rasio likuiditas karena memberikan gambaran komprehensif mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya. Ini adalah indikator yang paling umum dan sering digunakan untuk menilai kesehatan likuiditas perusahaan.

Pemilihannya lebih unggul dibandingkan *quick ratio* atau *cash ratio* dalam konteks umum *financial distress* karena *quick ratio* (tidak memasukkan persediaan) mungkin terlalu konservatif untuk industri tertentu yang memiliki perputaran persediaan cepat, sedangkan *cash ratio* (hanya kas) terlalu sempit dan tidak mencerminkan seluruh kemampuan aset lancar. Gitman dan Zutter (2015) memperkuat pendapat di atas, dengan penjelasan CR merupakan alat yang efektif untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini penting karena masalah likuiditas jangka pendek seringkali menjadi tanda awal *financial distress* yang lebih serius. Perusahaan dengan CR rendah cenderung lebih rentan terhadap kesulitan pembayaran kewajiban, yang dapat memicu kebangkrutan jika tidak segera ditangani (Ross et al., 2019). Konteks sektor transportasi yang sensitif terhadap arus kas, kemampuan melunasi kewajiban operasional harian sangat krusial, dan CR menangkap aspek ini dengan baik.

Meskipun studi empiris umum tentang CR dan kesulitan keuangan menunjukkan hasil yang beragam yaitu efek pengaruh negatif oleh Masdupi et al. (2018), sedangkan efek pengaruh positif oleh Rahmayanti dan Hadromi (2017) dan menunjukkan tidak ada pengaruh tidak ada efek dalam beberapa studi empiris. Penurunan pendapatan yang signifikan di sektor transportasi secara keseluruhan menunjukkan bahwa bahkan perusahaan dengan rasio likuiditas yang secara teori "ideal" akan kesulitan mempertahankannya di bawah keruntuhan permintaan yang berkepanjangan.

Kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba ditunjukkan oleh rasio profitabilitas, yang dalam konteks penelitian ini peneliti menggunakan *Return on Asset* (ROA). Semakin banyak laba atau keuntungan yang dihasilkan perusahaan, semakin efisien asetnya digunakan. Sebaliknya, jika perusahaan menggunakan aset yang tidak efisien, maka akan lebih sulit baginya untuk meningkatkan pendapatan, yang pada akhirnya akan menyebabkan kesulitan keuangan. Alasan peneliti menggunakan ROA untuk merepresentasikan rasio profitabilitas dibandingkan jenis lainnya, karena secara komprehensif ROA mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya, tanpa bias terhadap struktur permodalan (Block et al., 2018). Rasio ini relevan karena profitabilitas yang rendah atau menurun seringkali menjadi prekursor utama *financial distress*. Perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba yang memadai dari asetnya akan kesulitan untuk mempertahankan operasi, membayar utang, dan berinvestasi untuk pertumbuhan. Dibandingkan dengan *net profit margin* (hanya fokus pada penjualan) atau *return on equity* (terlalu dipengaruhi oleh leverage), ROA

memberikan gambaran yang lebih seimbang tentang efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang tersedia. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013), ROA adalah metrik kunci untuk menilai kesehatan finansial perusahaan karena secara langsung menghubungkan laba dengan investasi aset. Penurunan ROA yang konsisten dapat mengindikasikan masalah dalam manajemen aset, inefisiensi operasional, atau tekanan pada margin keuntungan, yang semuanya berkontribusi pada risiko *financial distress*.

Terdapat inkonsistensi hasil temuan terdahulu berkaitan hasil penelitian mengenai pengaruh ROA terhadap *financial distress* juga beragam. Amalia dan Mardani (2018) menemukan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini bisa menyiratkan bahwa perusahaan dengan ROA yang tampaknya lebih tinggi masih bisa menyembunyikan masalah mendasar, atau bahwa strategi penghasil keuntungan tertentu dapat meningkatkan risiko. Namun, temuan Mesak (2019) membuktikan bahwa *return on assets* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, yang sejalan dengan pemahaman intuitif bahwa profitabilitas yang lebih tinggi mengurangi risiko kesulitan. Berbeda dengan kedua hasil tersebut, penelitian Atina dan Rahmi (2019) justru menghasilkan tidak adanya pengaruh *Return on Assets* terhadap *financial distress*, namun kondisi kesulitan keuangan lebih disebabkan oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR). Studi lain juga menunjukkan ROA berpengaruh negatif signifikan (Andriyani et al., 2018; Masdupi et al., 2018), atau tidak berdampak (Chairunesia & Bintara, 2019).

Leverage ratio yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR), menunjukkan besaran kemampuan modal perusahaan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana produksi. *Debt to asset ratio* (DAR) adalah pilihan krusial dari rasio leverage karena secara langsung mengukur proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini memberikan indikasi yang jelas tentang sejauh mana perusahaan mengandalkan utang, yang merupakan sumber utama risiko keuangan jangka panjang. Rasio DAR yang tinggi mengindikasikan bahwa sebagian besar aset perusahaan didanai oleh utang, yang berarti perusahaan memiliki tingkat risiko keuangan yang lebih tinggi (Brealey et al., 2020). Beban utang yang besar akan meningkatkan pembayaran bunga dan pokok pinjaman, yang dapat membebani arus kas perusahaan, terutama saat pendapatan menurun atau suku bunga naik. Dalam kondisi pandemi seperti COVID-19, di mana pendapatan sektor transportasi anjlok, perusahaan dengan DAR tinggi sangat rentan terhadap *financial distress* karena kesulitan membayar kewajiban utang.

Menurut Fabozzi dan Drake (2009), *debt to asset ratio* adalah salah satu ukuran *leverage* yang paling sering digunakan karena secara langsung menunjukkan tingkat risiko keuangan perusahaan. Tingkat DAR yang terlalu tinggi sering kali menjadi sinyal peringatan *financial distress*, karena menandakan ketergantungan yang berlebihan pada pembiayaan utang dan potensi ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban utang di masa depan (Weston & Copeland, 2010). Rasio ini memberikan perspektif yang berbeda namun melengkapi rasio likuiditas dan profitabilitas dalam mengidentifikasi perusahaan yang berisiko mengalami kesulitan keuangan.

Studi terdahulu juga menunjukkan hasil yang beragam untuk DAR, penelitian terdahulu Atina dan Rahmi (2019) menyimpulkan bahwa kondisi kesulitan keuangan disebabkan oleh *debt to asset ratio* (DAR). Hasil berbeda terdapat pada hasil penelitian terdahulu Hidayat dan Bintara (2025), bahwa *debt to assets ratio* memiliki efek negatif terhadap *financial distress*. Efek negatif ini mungkin menyiratkan bahwa perusahaan dengan *leverage* yang lebih tinggi lebih disiplin dalam pengelolaan keuangannya untuk menghindari gagal bayar, atau bahwa utang digunakan untuk investasi produktif. Namun, studi lain menemukan bahwa *leverage* (termasuk DAR) memiliki efek positif terhadap *financial distress* (Sitorus et al., 2022; Ardian et al., 2017), atau negatif (Masdupi et al., 2018). Efek positif sejalan dengan pemahaman intuitif bahwa lebih banyak utang meningkatkan beban dan risiko kesulitan.

Ukuran perusahaan selanjutnya disebut *firm size* (FS), yang sering diukur dengan total aset atau penjualan, merupakan faktor penting yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghadapi *financial distress* (Debora & Zoraya, 2025). Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan sumber pendanaan eksternal dengan biaya yang lebih rendah dan kendala yang lebih sedikit dibandingkan perusahaan kecil (Hossain & Saif, 2019). Selain itu, perusahaan besar cenderung lebih mampu melakukan diversifikasi sumber pendapatan dan operasi, yang dapat mengurangi volatilitas pertumbuhan penjualan mereka (Amaral et al., 1997). Dengan basis aset yang lebih besar, mereka juga memiliki jaminan yang lebih substansial, sehingga secara teori, kemungkinan mereka mengalami *financial distress* lebih kecil

(Kurniasanti & Musdholifah, 2018). Konsep *economies of scale* juga relevan, di mana perusahaan yang lebih besar dapat mencapai efisiensi biaya yang lebih tinggi melalui produksi massal, pembelian dalam jumlah besar, dan spesialisasi manajemen. Perusahaan besar juga dianggap lebih stabil dalam hal pendanaan, bahkan dalam krisis, sebagian karena potensi intervensi pemerintah (Baron et al., 2022).

Temuan empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* bervariasi. Penelitian oleh Chrissentia dan Handoko (2025) menunjukkan bahwa perusahaan dengan total aset yang lebih besar memiliki kemungkinan lebih rendah untuk mengalami *financial distress*. Demikian pula, Rusmawati et al. (2025) menemukan hubungan negatif signifikan antara ukuran perusahaan (diukur dengan Logaritma Natural Total Aset/LnTA) dengan *financial distress*. Temuan ini sejalan dengan teori yang berlaku bahwa perusahaan yang lebih besar lebih tangguh karena diversifikasi, akses yang lebih baik ke modal, dan skala ekonomi.

Namun, ada juga temuan yang kontradiktif, hasil penelitian Salim dan Dillak (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hubungan positif ini dapat menyiratkan bahwa perusahaan yang lebih besar, meskipun memiliki keuntungan, mungkin juga mengambil lebih banyak utang karena risiko yang dirasakan lebih rendah, atau menderita disekonomi skala karena inefisiensi manajerial atau kebijakan tenaga kerja yang tidak efisien. Studi terdahulu Adiputra et al. (2025) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki efek signifikan terhadap *financial distress*. Bukti empiris yang beragam untuk ukuran perusahaan, dikombinasikan dengan karakteristik unik sektor

transportasi (misalnya, intensitas modal yang tinggi, kerentanan terhadap guncangan eksternal), menjadikan inklusinya sangat penting. Studi ini dapat menjelaskan bagaimana ukuran perusahaan benar-benar bertindak dalam konteks transportasi Indonesia selama periode gejolak ekonomi yang signifikan.

Logika dasar yang dipikirkan oleh pemain bisnis atau pemilik perusahaan pada dasarnya selalu ingin menghindarkan perusahaannya dari mengalami kondisi *financial distress*, untuk itu pemilik perusahaan perlu untuk mempelajari dengan baik faktor-faktor resiko dari *financial distress*. Namun, seperti contoh yang telah peneliti jabarkan di paragraf sebelumnya, bahwa hasil studi menunjukkan perbedaan hasil penelitian yang sama-sama signifikan. Maka dari itu, penting untuk selalu menyelaraskan keadaan dan melakukan peneliti lebih mendalam terkait faktor - faktor yang mempengaruhi *financial distress*, terutama berkaitan dengan faktor seperti *current ratio* (CR); *return on asset* (ROA); *debt to asset ratio* (DAR) dan *firm size* (FS) beberapa variabel pengukuran perusahaan berkaitan dengan *financial distress*. Berangkat dari hal tersebut, peneliti mengajukan judul penelitian ini ialah **“ANALISIS *CURRENT RATIO* (CR), *RETURN ON ASSET* (ROA), *DEBT TO ASSET RATIO* (DAR), DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 – 2021”**.

Tujuan dasar perusahaan adalah untuk memaksimalkan pendapatan dan nilai perusahaan. Di sisi lain, kondisi pandemi Covid-19 di industri transportasi mengakibatkan penurunan pendapatan. Perusahaan akan menghadapi kesulitan keuangan sebagai konsekuensi dari penurunan pendapatan industri transportasi

yang sedang berlangsung. Perusahaan dengan laba per saham (EPS) negatif dianggap mengalami kesulitan keuangan (Piatt & Piatt, 2002).

Sebuah perusahaan dapat melakukan delisting dalam kondisi tertentu karena masalah keuangan atau ketidakstabilan keuangan. Delisting adalah proses penghapusan saham perusahaan dari pasar saham sehingga tidak dapat diperdagangkan lagi. Delisting adalah hasil dari kinerja keuangan dan hukum perusahaan yang buruk, yang membuat harga saham menjadi kurang likuid. Selain itu, kesulitan keuangan dapat menyebabkan kebangkrutan atau likuidasi perusahaan. Perusahaan yang mengajukan kebangkrutan bukan berarti tidak dapat melanjutkan operasi untuk menghasilkan pendapatan (Ramadhani & Lukviarman, 2009).

1.2. Perumusan Masalah

Minat untuk melakukan perjalanan telah menurun sebagai akibat dari epidemi Covid-19. Penurunan pergerakan transportasi adalah salah satu dampak yang terlihat saat ini, yang akan menyulitkan sektor logistik Indonesia untuk beroperasi. Hal ini disebabkan karena masyarakat memiliki kekhawatiran akan terkena virus corona sehingga memilih untuk berdiam dirumah dan tidak melakukan mobilitas serta lebih memilih menggunakan kendaraan pribadi ketika melakukan perjalanan. Sehingga ruang lingkup penelitian ditetapkan pada sektor transportasi.

Alasan-alasan fundamental lainnya ialah bahwa sektor transportasi memiliki efek berantai yang apabila terganggu atau bahkan lumpuh total akan menyebabkan sektor-sektor lain terdampak. Fenomena unik pandemi covid-19

yang membuat dua objek utama yaitu manusia dan barang sektor transportasi tidak bisa melakukan perjalanan menambah urgensi pengangkatan ruang lingkup pada sektor transportasi. Penetapan periode laporan keuangan 2018 – 2021 memberikan peluang strategis peneliti untuk membandingkan tren kinerja keuangan sebelum dan saat pandemi Covid-19 terjadi. Fenomena krisis ini dari persepektif ekonomi sangat menarik terlebih terkait dengan kondisi perusahaan apakah memiliki potensi kebangkrutan atau dapat bertahan dari pandemi yang terjadi secara global.

Inkonsistensi hasil penelitian terdahulu yang dibuat oleh Kumajas (2022) menemukan tidak ada perbedaan signifikan potensi *financial distress* antara sebelum dan saat pandemi covid-19 pada sektor transportasi. Menemui kontrasnya pada hasil penelitian terdahulu Veronica et al. (2023) dan Hariyanto (2024), yang menemukan terjadi pergesaran kondisi kesehatan perusahaan yang merujuk pada bertambah parahnya kondisi perusahaan dan berpotensi menuju kebangkrutan. Perbedaan konteks dan periode serta sampel penelitian yang digunakan pada ketiga penelitian terdahulu di atas, menjadi dasar penting diadakannya penelitian ini. Ketiga penelitian terdahulu di atas sangat relevan karena sama-sama menggunakan ruang lingkup sektor transportasi.

Kondisi perusahaan yang dalam konteks penelitian ini berfokus pada potensi *financial distress*, kemudian ditetapkan empat variabel independen yang mempengaruhi yaitu, *current ratio* (CR), *return on assets* (ROA), *debt to assets ration* (DAR) dan *firm size* (FS), mengacu pada inkonsistensi hasil penelitian terdahulu pada masing-masing dinamika hubungan yang telah dijelaskan peneliti pada latar belakang.

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, permasalahan ini dapat dirumuskan pokok-pokok rumusan masalah yakni:

1. Apakah *current ratio* (CR) berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021?
2. Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021?
3. Apakah *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021?
4. Apakah *firm size* (FS) berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021?
5. Apakah *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA), *debt to asset ratio* (DAR), dan *firm size* (FS) berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021?

1.3. Tujuan Penelitian

Pada rumusan di atas, tujuan yang hendak dicapai penelitian ini untuk:

1. Mengetahui pengaruh *current ratio* (CR) pada terjadinya *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021.

2. Mengetahui pengaruh *return on asset* (ROA) pada terjadinya *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021.
3. Mengetahui pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) pada terjadinya *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021.
4. Mengetahui pengaruh *firm size* (FS) pada terjadinya *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021.
5. Mengetahui pengaruh *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA), *debt to asset ratio* (DAR), dan *firm size* (FS) pada terjadinya *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021.

1.4. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharap dapat memberikan manfaat yakni:

1. Manfaat Teoritis

Diinginkan mampu memperbanyak pengetahuan, refrensi serta mengaplikasikan ilmu manajemen keuangan yang didapat sehingga ada kesesuaian pada permasalahan dengan kondisi di dunia nyata guna memperoleh pengalaman penelitian dan aplikasi ilmu yang telah dipelajari.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan untuk dapat memberikan informasi kepada stakeholder yang berkepentingan terutama investor dalam memutuskan investasi di perusahaan sektor transportasi, serta bagi perbankan dan kreditur dalam menentukan keputusan pemberian kredit bagi perusahaan sektor transportasi di saat kondisi pandemi ini.

1.5. Kerangka Teori

1.5.1. Manajemen Keuangan

Menurut Harjito & Martono (2013) manajemen keuangan adalah rangkaian pengelolaan, penataan dan pengawasan yang dilakukan manajemen perihal aktivitas menyangkut keuangan baik itu pengeluaran, pendapatan, keuntungan dan pengelolaan aset, sesuai dengan tujuan perusahaan dan kondisi aktual yang dimiliki perusahaan. Manajemen keuangan adalah pengelolaan uang dalam suatu organisasi, apakah itu organisasi pemerintah, sekolah, rumah sakit, bank, perusahaan dan lain-lain (Halim & Sarwoko, 2013). Dalam beberapa literatur memaparkan tujuan utama dari manajemen keuangan yang berbeda. Namun pada intinya mereka sepakat bahwa tujuan utama manajemen keuangan adalah mencakup dua hal berikut ini:

a. **Maksimalisasi profit atau laba perusahaan**

Manajemen melakukan segala aktivitas anggaran dana dengan melakukan eliminasi anggaran yang sifatnya tidak menguntungkan perusahaan bisa diganti dengan aktivitas yang lebih menguntungkan. Perencanaan keuangan yang tepat bisa membantu memaksimalkan keuntungan perusahaan dalam waktu jangka panjang.

b. **Maksimalisasi kesejahteraan pemilik perusahaan**

Manajemen melakukan pengelolaan keuangan untuk dapat menghasilkan laba serta menjaga risiko perusahaan dan menjaga kinerja perusahaan. Dalam hal memaksimalkan kesejahteraan pemilik manajemen keuangan memiliki tiga fungsi utama meliputi:

1) *Provit*

Manajemen keuangan melakukan perencanaan dan kinerja keuangan sebaik mungkin agar dapat menghasilkan laba bagi perusahaan yang kemudian laba tersebut akan dibagikan melalui skema dividen kepada pemilik perusahaan.

2) *Growth*

Selain menghasilkan laba manajemen keuangan dituntut untuk dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan dengan cara memitigasi risiko dan melakukan perencanaan bisnis yang tepat.

3) *Survival*

Manajemen keuangan diharapkan mampu menjaga keberlangsungan perusahaan dimana mereka tidak hanya dituntut untuk menghasilkan laba. Akan tetapi pada kondisi dimana perusahaan mengalami permasalahan manajemen keuangan harus mampu menjalankan operasional perusahaan dengan baik agar tetap dapat bertahan pada kondisi sulit yang dapat mengancam perusahaan.

Pernyataan tersebut sesuai dengan sejalan dengan pendapat Sutrisno (2017) yang menyebutkan bahwa manajemen keuangan memiliki tujuan untuk meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan. Dan untuk mewujudkan kemakmuran pemilik perusahaan bisa berupa peningkatan harga saham perusahaan. Untuk dapat mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan dapat dilihat pada *annual report* yang dipublikasikan.

Pihak eksternal dapat menggunakan informasi laporan keuangan sebagai tolok ukur untuk mengevaluasi keberhasilan organisasi. Jika laba perusahaan secara konsisten tinggi dalam jangka waktu yang lama, maka perusahaan dapat menjalankan aktivitasnya secara efektif. Ini berarti bahwa bisnis dapat membayar dividen untuk setiap investasi dari laba bersih yang dihasilkan. Perusahaan yang secara konsisten membayar dividen menunjukkan bahwa keuangan mereka sehat dan terhindar dari masalah keuangan.

Aset, pendapatan, dan kewajiban perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan. Rasio utang yang tinggi relatif terhadap aset perusahaan dalam laporan keuangan berarti perusahaan pada akhirnya harus melakukan pembayaran atas utang-utangnya. Perusahaan dapat memiliki rasio utang yang tinggi sebagai akibat dari kesalahan agen atau manajemen, yang diduga dilakukan dengan sengaja untuk melayani kepentingan mereka sendiri dengan mengorbankan prinsipal. Perusahaan akan mengalami lebih banyak kesulitan keuangan sebagai akibat dari rasio utang yang tinggi.

Dalam sebuah laporan keuangan memuat informasi keuangan yang relevan dengan kondisi suatu perusahaan. Laporan keuangan tersebut dapat dijadikan suatu pertimbangan seorang investor dalam mengolah portofolio investasinya. Dengan memberikan sinyal yang positif, manajemen perusahaan berharap agar calon investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus dapat menyajikan sebuah laporan keuangan yang relevan dan akurat tentang bagaimana kondisi keuangan perusahaan. Dalam laporan keuangan, investor dapat menilai serta menganalisis

kondisi kesehatan perusahaan, apakah cenderung menguntungkan atau justru sedang dalam kondisi *financial distress*.

Laporan keuangan disusun untuk dapat memberikan sebuah kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan mampu memberikan keuntungan. Namun, apabila dari laporan keuangan tersebut memperlihatkan adanya kesulitan keuangan, maka hal ini akan membuat calon investor menjadi ragu untuk berinvestasi ke dalam perusahaan tersebut. Maka dari itu, sangat penting dilakukannya penelitian ini dengan mengangkat topik kesulitan keuangan atau *financial distress*, terutama dengan adanya perubahan secara masif akibat pandemi Covid-19 ini tentunya akan memberikan perspektif yang lebih menyeluruh bagi para investor atau pendana.

1.5.2. *Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi perusahaan mengalami penurunan signifikan dalam hal keuangan yang terjadi, sebelum akhirnya perusahaan dinyatakan bangkrut atau likuidasi (Hutabarat, 2020). Indikator utama perusahaan sedang mengalami *financial distress* ialah kesulitan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Tokoh lain, Hapsari (2012) menjelaskan bahwa *financial distress* berkaitan dengan adanya kekurangan nilai arus kas yang disebabkan oleh kecilnya pendapatan namun pengeluaran setara normal atau bahkan lebih tinggi, yang mengakibatkan perusahaan tidak bisa membayar kewajiban-kewajibannya. Berdasarkan hal tersebut, setiap perusahaan harus dapat memprediksi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan agar terhindar dari terjadinya kebangkrutan.

a. Macam-macam *financial distress*

Menurut Hutabarat (2020) Dalam manajemen keuangan, *financial distress* dibedakan menjadi 5 macam, yaitu :

- 1) *Economic failure*, kondisi dimana perusahaan gagal membayar biaya total termasuk biaya modal dikarenakan pendapatan yang didapatkan tidak maksimal atau pendapatan lebih kecil dari biaya total.
- 2) *Business failure*, kondisi kegagalan yang dialami perusahaan karena *business target* dari perusahaan tidak tercapai, sehingga mengakibatkan kerugian pada kreditor. Kondisi kegagalan ini dapat dialami perusahaan meskipun belum dinyatakan bangkrut.
- 3) *Technical insolvency*, kondisi dimana perusahaan tidak berhasil memenuhi kewajiban-kewajiban yang telah jatuh tempo, meskipun total aktiva masih melebihi nilai total hutang.
- 4) *Insolvency in bankruptcy*, kondisi perusahaan gagal untuk memenuhi kewajiban hutang kepada kreditornya atau pemodal, dengan rasio jumlah hutang lebih besar dari total aset perusahaan.
- 5) *Legal bankruptcy*, intervensi pengadilan dalam memutuskan kepailitan perusahaan, sehingga terjadi penyitaan atas aset perusahaan untuk dilelangkan dalam rangka menyelesaikan hutang perusahaan terhadap kreditor atau pemodal. Proses pelelangan diawasi langsung oleh hakim pengawas.

b. Penyebab terjadinya *financial distress*

Terdapat beberapa kemungkinan penyebab perusahaan mengalami *financial distress*, dijelaskan oleh Hutabarat (2020), sebagai berikut:

- 1) *Neoclasical model*, model ini menjelaskan tentang kondisi *financial distress* perusahaan terjadi karena kesalahan alokasi atau *forecasting* perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk kegiatan operasional yang optimal. Sehingga, terefleksikan ke dalam laporan laba rugi yang menunjukkan tren negatif dan neraca yang tidak seimbang.
- 2) *Financial model*, perusahaan yang mengalami *financial distress* jenis ini memiliki pengelolaan aset yang sudah baik dan benar, namun secara struktural keuangan salah. Sehingga terdapat potensi kebangkrutan dalam jangka pendek.
- 3) *Corporate governance model*, kondisi *financial distress* ini berdampak pada terdepaknya perusahaan dari pasarnya. Jenis *financial distress* ini terjadi karena buruknya tata kelola manajemen sehingga meskipun memiliki alokasi aset dan struktur keuangan yang sudah tepat, namun masih menghasilkan *financial distress*.

Kondisi *financial distress* ini sangat mungkin dialami setiap perusahaan, maka dari itu sangat penting bagi pengelola perusahaan untuk memahami dengan baik kondisi ini. Pemahaman ini akan memberikan *forecasting* yang konkret apabila perusahaan mengalami atau memiliki indikator-indikator mengarah pada *financial distress*. Penanganan *financial distress* yang tidak tepat mengarahkan perusahaan kepada likuidasi. Menurut Irfani (2020), terdapat

empat metode untuk mengukur potensi kebangkrutan sebuah perusahaan, dijelaskan lebih lanjut sebagai berikut:

a. *Altman Z-Score*

Menurut Hutabarat (2020) Altman mengemukakan sebuah formula untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan yang dikenal sebagai Z-score. Z-score merupakan hasil atau nilai yang diperoleh dari hitungan standard dikali dengan rasio keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan. Untuk meminimalisir terjadinya kondisi *financial distress*, perusahaan dapat melakukan teknik analisis rasio keuangan. Cara yang digunakan adalah dengan menghitung rasio kemudian dimasukkan kedalam persamaan. Rasio yang digunakan adalah sebagai berikut:

- 1) *Working capital to total assets* (X_1), rasio ini ditujukan agar dapat menilai besarnya tingkat likuiditas dari entitas, seberapa besar aset lancar yang dimiliki perusahaan dalam kegiatan operasional. Cara menghitungnya dengan membagi modal kerja bersih (aset lancar - kewajiban lancar) dengan total aset perusahaan. Ketika modal kerja bersih bernilai negatif, maka perusahaan tersebut memiliki potensi akan mengalami *financial distress*, begitupun sebaliknya.
- 2) *Retained earning to total assets* (X_2), rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang ditahan dari total asset yang dimiliki. Laba

ditahan adalah keuntungan yang di investasikan kembali dalam kegiatan operasional dan tidak dibagikan kepada para pemegang saham.

- 3) *Earning before interest and taxes to total assets* (X_3), rasio ini digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asset yang dimiliki guna menghasilkan laba sebelum dikurangi biaya pajak dan biaya bunga.
- 4) *Market value of equity to book value of debt* (X_4), rasio ini digunakan untuk memperkirakan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang menggunakan nilai pasar modal yang dimiliki perusahaan tersebut. Nilai pasar modal dihitung dengan cara mengalikan nilai pasar per lembar saham dengan jumlah lembar saham perusahaan.

Menurut Irfani (2020) berikut ini adalah rumus *Altman Z-score* yang digunakan untuk menganalisis potensi kebangkrutan pada perusahaan jasa:

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

Keterangan:

Z_i = Total z-score

X_1 = *Working capital / total asset*

X_2 = *Retained earning / total asset*

X_3 = *EBIT / total asset*

X_4 = *Market value of equity / book value of debt*

Pengklasifikasian hasil dari perhitungan tersebut sebagai berikut:

$Z > 2,99$ = Zona Aman

$1,81 < Z < 2,99$ = Zona grey (rawan bangkrut)

$Z < 1,81$ = Zona distress

b. Springate

Model prediksi kebangkrutan perusahaan yang dikembangkan oleh Gordon

L. V Springate tahun 1978 memiliki rumus ialah:

$$S - Score = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Ket:

A = *working capital/ total asset*

B = *net profit before interest & taxes/ total asset*

C = *net profit before taxes/ current liabilities*

D = *sales/ total asset*

Kriteria untuk model *springate* ini adalah jika nilai *S-Score* < 0,862, maka perusahaan mengalami *financial distress*; nilai *S-Score* = 0,862 < nilai *S-Score* < 1,062, maka perusahaan berada pada *grey area*; dan jika nilai *S-Score* > 1,062, maka perusahaan berada pada *grey area*; dan jika nilai *S-Score* > 1,802 maka perusahaan dalam kondisi sehat.

c. *Zwimjeweski*

Model analisis kebangkrutan yang dikembangkan oleh *Zmijewski* tahun 1983, berkaitan dengan rasio likuiditas, *leverage*, dan ukuran kinerja perusahaan. Adapun rumus dari analisis ini, ialah:

$$X - Score = -4,03 - 4,5X1 + 5,7X2 + 0,004X3$$

Ket:

X1 = *Return on Asset (ROA)*

X2 = *Leverage (Debt Ratio)*

X3 = *Likuiditas (Current Ratio)*

Kriteria untuk model *Zwimjeweski* ialah nilai *X-Score* > 0, maka potensi *financial distress*; dan apabila nilai *X-score* <, maka perusahaan tidak berpotensi mengalami *financial distress*.

d. Grover

Model Grover mengkategorikan perusahaan dalam kondisi bangkrut dengan skor kurang dari atau sama dengan -0,02. Sedangkan jika nilai skor lebih dari atau sama dengan 0,01 maka perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak bangkrut.

1.5.3. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan data empiris lapangan terkait dengan informasi aktual dari perusahaan atau entitas organisasi yang berisikan secara garis besar tentang pendapatan dan pengeluaran (Hanafi & Halim, 2018). Sudah menjadi kewajiban suatu organisasi yang melakukan aktivitas dengan kebutuhan dana tertentu, untuk membuat, mengumpulkan, dan melaporkan kinerja keuangannya dengan periode tertentu. Atas dasar prinsip sebenar-benarnya yang dilaporkan serta mengedepankan transparansi dan akurasi (Kasmir, 2016). Laporan keuangan yang diterima, kemudian akan dianalisis dengan metode tertentu oleh pihak terkait agar dapat memberikan gambaran lebih dalam terkait perusahaan. Kariyoto (2017) menjelaskan lebih lanjut fungsi dari analisis laporan keuangan, sebagai berikut:

- a. *Screening*, merupakan upaya pihak terkait mengetahui kondisi di lapangan terkait dengan kinerja perusahaan, proses transaksi atau sehat tidaknya sebuah perusahaan tanpa perlu terjun langsung dilapangan.
- b. *Understanding*, memberikan pemahaman kepada pihak-pihak terkait mengenai kondisi, kemampuan dan pencapaian yang telah diraih perusahaan.

- c. *Forecasting*, berguna untuk memberikan prediksi-prediksi akurat terkait keadaan perusahaan di masa depan, dengan dasar temuan atau pelaporan kondisi keuangan perusahaan tersebut.
- d. *Diagnosis*, menjadi elemen utama untuk menjustifikasi apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau mengalami *financial distress*, secara objektif melalui perspektif keuangan. Beberapa hal yang bisa diungkap seperti, performa manajemen dalam mengelola bisnis, performa produk yang dihasilkan, kepemilikan aset dan pengelolaan aset tersebut, hingga masalah operasional.
- e. *Evaluation*, menjadi bahan pertimbangan atasan, pihak terkait atau pendana untuk menentukan berhasil atau gagalnya perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnisnya.

1.5.4. Rasio Keuangan

Kinerja keuangan dapat direfleksikan melalui rasio keuangan di suatu perusahaan atau entitas bisnis. Dengan menghitung menggunakan rumus tertentu secara cermat, baik manajemen ataupun investor (pendana) dapat melihat gambaran kondisi perusahaan khusus perihal kondisi sehat atau tidaknya keuangan di perusahaan, dengan acuan laporan keuangan (Hery, 2016). Secara prinsip, rasio keuangan menggunakan dua jenis laporan keuangan yang saling berkaitan dan memiliki arti untuk kemudian dihitung menggunakan rumus, menghasilkan data yang dibutuhkan untuk menentukan apakah kondisi keuangan perusahaan baik atau buruk (Harahap, 2018). Salah satu sumber informasi tentang status, kinerja, dan modifikasi situasi keuangan perusahaan

adalah temuan analisis keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan. Berbagai pemangku kepentingan internal dan eksternal organisasi dapat menggunakan hasil informasi laporan keuangan untuk menentukan dasar kebijakan dan tindakan. Perusahaan dapat membandingkan statistik keuangan mereka dari tahun ke tahun untuk memeriksa perubahan keadaan keuangan mereka.

1.5.4.1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menurut Sulindawati dkk. (2017) adalah rasio yang menggambarkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka pendek. Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang. Sedangkan rasio likuiditas menurut Darmawan(2020), merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancar yang dimilikinya untuk melunasi seluruh utang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Kapasitas bisnis untuk mengubah aset lancar menjadi uang tunai terkait dengan likuiditas di samping kesehatan keuangan secara keseluruhan. Berdasarkan definisi yang diberikan oleh beberapa penulis, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya. Rasio lancar, rasio cepat, dan rasio kas atas aset lancar adalah contoh rasio likuiditas.

Pemilik bisnis dapat mengevaluasi kompetensi manajemen dalam menangani kas yang dipercayakan, terutama uang yang dibutuhkan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek, dengan melihat rasio likuiditas. Rasio likuiditas sangat penting bagi investor, terutama dalam hal pembayaran

dividen tunai, dan kreditor membutuhkannya untuk menetapkan aturan pembayaran pinjaman pokok beserta bunganya. Umumnya, bisnis dengan tingkat likuiditas yang tinggi adalah bisnis yang dipinjamkan oleh kreditor dan pemasok atau yang memiliki utang.

Tujuan umum dan manfaat rasio likuiditas yakni:

- a. Menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen dan melunasi utang yang akan jatuh tempo.
- b. Mengetahui kemampuan perusahaan untuk menggunakan seluruh basis aset yang ada untuk melunasi utang jangka pendek.
- c. Mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek dengan menggunakan aset yang paling likuid.
- d. Menghitung jumlah uang tunai yang dibutuhkan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek.
- e. Perencanaan keuangan untuk masa depan, terutama yang berkaitan dengan kewajiban jangka pendek dan arus kas.
- f. Dengan membandingkan keduanya, dapat diketahui status dan kondisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Menurut Hery (2016), ada banyak jenis rasio likuiditas yang sering digunakan dalam praktiknya untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi komitmen jangka pendek. Rasio-rasio tersebut antara lain:

- a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Kapasitas bisnis untuk membayar utang jangka pendek yang akan jatuh tempo dengan total aset lancar diukur dengan rasio lancar. Ketersediaan aset

lancar relatif terhadap total kewajiban lancar ditunjukkan oleh rasio lancar.

Rasio lancar dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Jumlah harta lancar}}{\text{Jumlah hutang lancar}}$$

b. Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio*)

Ketika persediaan dan biaya persediaan dikurangi dari total aset lancar untuk menyisakan aset lancar yang likuid, yang kemudian dibagi dengan kewajiban lancar, rasio yang dikenal sebagai rasio sangat cepat (*current ratio*) memberikan ukuran yang lebih rinci dari likuiditas perusahaan. Rasio cepat dapat ditentukan dengan menggunakan rumus:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga} + \text{Piutang}}{\text{Jumlah hutang lancar}}$$

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio ini menunjukkan kapasitas perusahaan untuk membayar utang jangka pendek dengan menggunakan kas dan surat berharga yang tidak terlalu likuid yang ada di tangan. Rasio kas dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Jumlah hutang lancar}}$$

Rasio likuiditas rasio lancar atau *current ratio* digunakan dalam penelitian ini. Alasan peneliti menggunakan CR dibandingkan jenis rasio likuiditas lainnya ialah karena *Current ratio* (CR) adalah pilihan utama dari kelompok rasio likuiditas karena memberikan gambaran komprehensif mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka

pendeknya menggunakan aset lancarnya. Ini adalah indikator yang paling umum dan sering digunakan untuk menilai kesehatan likuiditas perusahaan.

1.5.4.2. Rasio Profitabilitas

Tujuan dari rasio profitabilitas adalah untuk menentukan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba selama jangka waktu tertentu. Penilaian terhadap kinerja operasional manajemen juga diberikan oleh rasio ini. Investasi dan profitabilitas perusahaan menunjukkan keefektifan manajemen ini (Septiana, 2019). Hery (2016) menyatakan bahwa rasio profitabilitas, di sisi lain, mengukur kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan semua sumber daya yang dimilikinya, termasuk aktivitas penjualan, pemanfaatan aset, dan pemanfaatan modal. Rasio profitabilitas adalah metrik untuk menilai seberapa baik kinerja manajemen. Kinerja manajemen yang efektif adalah kunci dari kemampuan manajemen untuk memaksimalkan laba. *Return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *gross profit margin*, *operating profit margin*, dan *net profit margin* (NPM) adalah beberapa rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Berikut ini adalah penjelasan rinci mengenai rasio-rasio tersebut:

a. *Return On Asset*

Salah satu ukuran profitabilitas adalah laba atas aset, atau ROA. Rasio ini sering ditekankan saat memeriksa laporan keuangan karena dapat menunjukkan seberapa baik bisnis menghasilkan uang. ROA adalah metrik yang berguna untuk menilai proyeksi profitabilitas perusahaan di masa lalu

dan masa depan. Semua aset yang dipermasalahkan adalah aset perusahaan yang diperoleh melalui sumber pendanaan internal atau eksternal dan diubah menjadi aset yang diperlukan untuk kelangsungan hidup bisnis. Pengembalian atas total aset (ROA) setelah bunga dan pajak diukur dengan rasio laba bersih terhadap total aset, menurut Brigham dan Houston (2018:90). Karena ada pengembalian investasi yang lebih tinggi, perusahaan yang memiliki nilai ROA yang lebih tinggi memiliki kinerja yang lebih baik. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return on Asset Ratio} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Return On Equity*

Return On Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang menampilkan tingkat persentase yang dapat dihasilkan dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bank (setelah pajak) dengan modalnya (modal inti). Menurut Kasmir (2016), rasio yang digunakan untuk menghitung laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri disebut *return on equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri. Rasio ini menunjukkan seberapa baik modal sendiri digunakan. Akan lebih baik jika rasio ini semakin besar. Hal ini menunjukkan bahwa posisi pemilik bisnis semakin kuat dan sebaliknya. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return on Equity Ratio} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Berikut ini adalah beberapa keuntungan menggunakan rasio ROE, menurut Kasmir (2016):

- 1) Mengetahui Mengetahui total laba setelah pajak atas investasi sendiri.
- 2) Mengetahui produktivitas bisnis secara keseluruhan dan menggunakan uang pinjaman dan uang sendiri
- 3) Mengetahui efektivitas penggunaan uang pinjaman dan uang sendiri

c. *Gross Profit Margin*

Rasio atau proporsi antara laba kotor perusahaan dengan jumlah penjualan yang direalisasikan selama waktu yang sama dikenal dengan istilah margin laba kotor (gross profit margin/GPM) (Kasmir, 2016). Mengetahui laba kotor perusahaan dari setiap barang yang terjual dapat dilakukan dengan menggunakan rasio gross profit margin. Harga pokok penjualan merupakan faktor utama dalam margin laba kotor. Margin laba kotor akan turun dan sebaliknya jika harga pokok penjualan naik. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan secara efektif dengan menilai seberapa baik harga pokok barang dikendalikan atau berapa biaya untuk membuatnya.

Rasio *gross profit margin* dapat digunakan mengukur efisiensi produksi, penentuan harga jual dan keuntungan yang diperoleh setelah produk tersebut dijual (Harahap, 2018). Perubahan harga jual atau harga pokok dapat mempengaruhi laba perusahaan yang diperoleh. Dalam keadaan kondisi normal *gross profit margin* harus bernilai positif karena

menunjukkan perusahaan tersebut dapat menjual produknya di atas harga pokoknya sehingga perusahaan tidak mengalami kerugian.

Pengaruh *gross profit margin* terhadap perubahan laba bersih perusahaan adalah semakin tinggi nilai rasio ini maka laba bersih yang dihasilkan akan semakin meningkat. Hal tersebut menandakan bahwa laba kotor yang dihasilkan dapat menutup biaya yang bervariasi yang digunakan untuk melakukan perbuatan penjualan. *Gross profit margin* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

d. *Operating Profit Margin*

Menurut Kasmir (2016), margin laba operasional merupakan rasio yang menyatakan laba operasional sebagai proporsi dari penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba usaha dengan penjualan bersih. Selisih antara laba kotor dan biaya operasional dikurangkan untuk menentukan laba operasional. Biaya penjualan serta pengeluaran umum dan administrasi membentuk biaya operasional dalam hal ini.

Laba operasional dari penjualan bersih meningkat dengan peningkatan margin laba operasional. Pengeluaran operasional yang rendah atau laba kotor yang tinggi mungkin menjadi penyebabnya. Di sisi lain, margin laba operasional yang lebih kecil diterjemahkan menjadi laba operasional yang lebih rendah dari penjualan bersih. Laba kotor yang rendah atau pengeluaran operasional yang berlebihan dapat menjadi penyebabnya.

Jika rasio kurang dari rata-rata industri, kontribusi penjualan bersih terhadap laba operasional dianggap negatif. Dalam situasi ini, sangat penting bagi bisnis untuk mengurangi biaya operasional yang berlebihan. *Operating profit margin* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

e. *Net Profit Margin*

Menurut Kasmir (2016), margin laba bersih merupakan rasio yang menyatakan proporsi laba bersih atas penjualan bersih. Laba bersih dibagi dengan penjualan bersih untuk mendapatkan rasio ini. Laba bersih aktual ditentukan dengan mengurangi beban pajak penghasilan dari laba sebelum pajak penghasilan. Laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lainnya, dikurangi biaya dan kerugian lainnya, adalah apa yang dimaksudkan dengan laba sebelum pajak penghasilan dalam konteks ini.

Laba bersih dari penjualan bersih lebih besar jika margin laba bersih lebih tinggi. Laba sebelum pajak penghasilan yang besar mungkin berkontribusi terhadap hal ini. Di sisi lain, margin laba bersih yang lebih rendah berarti laba bersih dari penjualan bersih yang lebih kecil. Salah satu alasan yang mungkin untuk hal ini adalah laba sebelum pajak penghasilan yang rendah. *Net profit margin* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Pengembalian atas aset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian yang akan dilakukan. ROA adalah metrik yang berguna untuk mengukur rasio profitabilitas dan mengidentifikasi masalah keuangan. Alasan peneliti menggunakan ROA untuk merepresentasikan rasio profitabilitas dibandingkan jenis lainnya, karena secara komprehensif ROA mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya, tanpa bias terhadap struktur permodalan (Block et al., 2018). Rasio ini relevan karena profitabilitas yang rendah atau menurun seringkali menjadi prekursor utama *financial distress*.

1.5.4.3. Rasio *Leverage*

Leverage ratio disebut juga sebagai rasio solvabilitas, digunakan untuk menentukan seberapa besar aset perusahaan didanai oleh utang (Kasmir, 2016). Rahmayanti dan Hadromi (2017) menyatakan bahwa rasio *leverage* adalah instrumen pengukuran yang menilai kapasitas perusahaan dalam menjalankan kewajiban yaitu memenuhi komitmen keuangan jangka pendek dan jangka panjang jika terjadi pembubaran. Rasio ini menampilkan porsi aset perusahaan yang berasal dari utang. Perusahaan harus menghasilkan lebih banyak uang untuk melunasi utang dan bunga perusahaan yang meningkat.

Jika rasio *leverage* perusahaan terus meningkat, kemungkinan besar perusahaan akan runtuh. Ketika rasio *leverage* perusahaan tinggi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki cakupan kewajiban ketika memperoleh dana yang tidak cukup untuk menutupi nilai asetnya. Perusahaan cenderung menghadapi kesulitan keuangan dengan cepat jika kondisi ini tidak

selaras dengan pendapatan yang diterimanya. Rasio utang terhadap aset (DAR) adalah ukuran *leverage* yang akan digunakan dalam penelitian ini. *Debt to asset ratio*, menurut Kasmir (2016), dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan yang didanai oleh utang atau seberapa besar utang yang dimiliki perusahaan dan bagaimana pengaruhnya terhadap pengelolaan aktiva. Rasio utang terhadap aset (DAR) dapat dihitung dengan membagi total utang dengan total aset.

Rasio leverage operasional, keuangan, dan kombinasi adalah beberapa jenis rasio yang termasuk dalam rasio solvabilitas. Ketiga bentuk *leverage* tersebut dijelaskan berikut:

a. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Rasio utang ini menghitung proporsi total utang terhadap total aset. Dengan kata lain, sejauh mana utang perusahaan mempengaruhi manajemen aset atau jumlah dimana aset perusahaan didanai oleh utang. Rasio DAR dapat dihitung dengan rumus:

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio yang digunakan untuk mengevaluasi utang terhadap ekuitas adalah rasio ini. Rasio ini dihitung dengan membandingkan semua utang, termasuk utang lancar, dengan semua ekuitas. Mengetahui jumlah uang yang

dikontribusikan oleh peminjam, atau kreditor, kepada pemilik bisnis sangat membantu berdasarkan rasio ini. Rasio DER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

c. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

Rasio ini menunjukkan proporsi utang jangka panjang terhadap ekuitas. Dengan membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan, tujuannya adalah untuk menentukan persentase dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan utang jangka panjang. Rasio LTDtER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

d. *Times Interest Earned*

Rasio ini digunakan untuk menghitung frekuensi bunga yang diperoleh. Kapasitas bisnis untuk menutupi beban bunga juga dievaluasi dengan menggunakan rasio ini. Rasio LTDtER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}} \times 100\%$$

Penelitian ini menggunakan DAR untuk menggambarkan rasio solvabilitas. *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah pilihan krusial dari rasio leverage karena secara langsung mengukur proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini memberikan indikasi yang jelas tentang sejauh mana perusahaan mengandalkan utang, yang merupakan sumber utama risiko keuangan jangka panjang. Rasio DAR yang tinggi mengindikasikan bahwa

sebagian besar aset perusahaan didanai oleh utang, yang berarti perusahaan memiliki tingkat risiko keuangan yang lebih tinggi (Brealey et al., 2020).

1.5.5. *Firm Size*

Rata-rata total penjualan bersih selama satu tahun atau beberapa tahun menentukan ukuran perusahaan. Penjualan dalam hal ini melebihi pengeluaran variabel dan tetap, sehingga menghasilkan jumlah pendapatan sebelum dikurangi pajak. Di sisi lain, bisnis akan merugi jika penjualan lebih kecil dari pengeluaran tetap dan variabel (Brigham & Houston, 2018).

Perusahaan kecil memiliki masalah yang lebih besar dalam menilai modal karena informasi asimetris antara orang dalam dan orang luar. Kesulitan menjadi parah ketika kemungkinan likuidasi muncul. Namun, mengelola perusahaan besar selama periode kesulitan keuangan mungkin mahal karena organisasi internal yang lebih rumit membutuhkan kontrak implisit yang mungkin sulit untuk ditegakkan selama masa-masa sulit. Ukuran yang lebih besar dapat mewakili konflik tingkat yang lebih tinggi dan konflik kepentingan yang lebih rumit, sehingga lebih sulit bagi pihak penggugat untuk menyetujui penyelesaian masalah tersebut. Selain itu, perusahaan yang lebih besar mungkin berhubungan positif dengan jumlah kreditor yang lebih besar dan pinjaman bank yang lebih besar yang diterima oleh perusahaan yang tertekan.

Perbandingan ukuran perusahaan atau ukuran bisnisnya disebut ukuran perusahaan. Perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil adalah tiga jenis ukuran perusahaan (Hery, 2016). Ukuran perusahaan dapat

berdampak pada nilai perusahaan karena semakin besar perusahaan, semakin mudah perusahaan mencari sumber pendanaan internal dan eksternal.

Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah untuk mengakses pasar modal, sedangkan perusahaan startup dan kecil akan lebih sulit untuk masuk ke pasar modal. Karena aksesibilitas ke pasar modal penting untuk fleksibilitas dan memperoleh pendanaan dalam jumlah yang lebih besar, perusahaan yang lebih besar dapat membayar dividen pada tingkat yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

UU No. 20 tahun 2008 mengatur ukuran perusahaan. Peraturan ini menjelaskan empat ukuran bisnis yang berbeda yang dapat ditentukan dengan melihat pendapatan dan aset organisasi. Di antara empat kategori ukuran tersebut yakni:

- a. Bisnis yang sesuai dengan persyaratan bisnis mikro yang diuraikan dalam undang-undang ini; mereka adalah perusahaan yang menguntungkan yang dijalankan oleh orang atau organisasi bisnis perorangan. Usaha mikro menghasilkan total penjualan sebesar Rp. 300.000.000 dan memiliki nilai bersih Rp. 50.000.000 (tidak termasuk tanah dan bangunan).
- b. Usaha kecil, didefinisikan sebagai usaha ekonomi yang berdiri sendiri dan menguntungkan yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan cabang atau anak perusahaan dari usaha yang dimiliki, dikuasai, atau terlibat dengan cara apa pun, baik langsung maupun tidak langsung, dengan usaha kecil atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana diatur dalam undang-undang ini. Usaha kecil

memiliki hasil penjualan tahunan antara Rp. 300.000.000,- sampai dengan Rp. 2.500.000.000,- dan memiliki hasil penjualan bersih antara Rp. 50.000.000,- sampai dengan Rp. 500.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha).

- c. Usaha menengah, didefinisikan sebagai usaha ekonomi yang berdiri sendiri dan menguntungkan yang dijalankan oleh seseorang atau organisasi yang bukan merupakan cabang atau anak perusahaan yang secara langsung atau tidak langsung dimiliki, dikendalikan, atau terlibat dengan cara apapun oleh usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini. Dengan pengecualian properti dan bangunan, perusahaan menengah memiliki nilai bersih antara Rp 500.000.000 hingga Rp 10.000.000.000, dengan total penjualan antara Rp 2.500.000.000 hingga Rp 50.000.000.000.
- d. Usaha dengan skala besar, yaitu usaha yang menguntungkan yang dijalankan oleh perusahaan dengan kekayaan bersih atau penjualan tahunan yang melebihi perusahaan menengah, termasuk perusahaan patungan, perusahaan nasional milik negara atau swasta, dan perusahaan internasional yang menjalankan usaha di Indonesia. Kecuali properti dan bangunan, perusahaan besar memiliki nilai bersih Rp.10.000.000.000 dan total penjualan Rp.50.000.000.000,-.

Kapasitas perusahaan untuk menyerap bahaya dapat bervariasi tergantung pada ukurannya. Perusahaan besar tidak terlalu terancam bahaya dibandingkan dengan perusahaan kecil dalam situasi ini. Karena kontrol mereka

yang superior terhadap keadaan pasar, perusahaan besar lebih siap untuk bertahan dalam persaingan ekonomi (Hery, 2016). Hal ini menyiratkan bahwa kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan menurun seiring dengan ukurannya.

Firm Size dapat dihitung dengan rumus:

$$Firm\ Size = \ln(Total\ Asset)$$

1.6. Hubungan Antar Variabel

1.6.1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Financial Distress* (FD)

Current Ratio atau CR merupakan sejauh mana perusahaan untuk bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (Muflihah, 2017). Semakin tinggi *gap* perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar, artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya, menggunakan aset-aset perusahaan yang dimiliki. Sehingga perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*. Sebaliknya, perusahaan akan menderita *financial distress* apabila CR tergolong rendah.

Studi empiris umum tentang CR dan kesulitan keuangan menunjukkan hasil yang beragam yaitu efek pengaruh negatif oleh Masdupi et al. (2018), sedangkan efek pengaruh positif oleh Rahmayanti dan Hadromi (2017) dan menunjukkan tidak ada pengaruh tidak ada efek dalam beberapa studi empiris. Penurunan pendapatan yang signifikan di sektor transportasi secara keseluruhan menunjukkan bahwa bahkan perusahaan dengan rasio likuiditas yang secara teori "ideal" akan kesulitan mempertahankannya di bawah keruntuhan

permintaan yang berkepanjangan. Maka dari itu, penelitian ini tidak menetapkan arah pengaruh atau bersifat dua arah.

1.6.2. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap *Financial Distress* (FD)

Nilai ROA (rasio profitabilitas) suatu perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi seberapa jauh perusahaan dari kondisi *financial distress*, dan apakah perusahaan tersebut mengalami perkembangan yang baik (Muwidha dkk, 2020). Apabila perusahaan memiliki nilai ROA yang tinggi, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki laba yang besar, yang mana berarti perusahaan memiliki kinerja yang baik atau produktif. Efektivitas penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan sebesar-besarnya laba juga merupakan salah satu poin penting yang dapat dilihat melalui nilai ROA pada rasio profitabilitas.

Studi penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam, Amalia dan Mardani (2018) menemukan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini bisa menyiratkan bahwa perusahaan dengan ROA yang tampaknya lebih tinggi masih bisa menyembunyikan masalah mendasar, atau bahwa strategi penghasil keuntungan tertentu dapat meningkatkan risiko. Namun, temuan Mesak (2019) membuktikan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, yang sejalan dengan pemahaman intuitif bahwa profitabilitas yang lebih tinggi mengurangi risiko kesulitan. Berbeda dengan kedua hasil tersebut, penelitian Atina dan Rahmi (2019) justru menghasilkan tidak adanya pengaruh *Return on Assets* terhadap *financial distress*, namun kondisi kesulitan keuangan lebih

disebabkan oleh *debt to asset ratio* (DAR). Studi lain juga menunjukkan ROA berpengaruh negatif signifikan (Andriyani et al., 2018; Masdupi et al., 2018), atau tidak berdampak (Chairunesia & Bintara, 2019). Maka dari itu, penelitian ini menggunakan pengaruh dua arah atau tidak merujuk pada satu arah pengaruh.

1.6.3. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) Terhadap *Financial Distress* (FD)

Nilai DAR (rasio *leverage*) merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana aset perusahaan dibiayai melalui utang (Kasmir, 2016). Perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi menunjukkan adanya kewajiban besar atas dana yang diperoleh tanpa didukung oleh jumlah aset yang memadai. Jika kondisi ini tidak diimbangi dengan pemasukan yang memadai, perusahaan berpotensi mengalami kesulitan keuangan. Pada penelitian ini, rasio leverage yang digunakan adalah *debt to asset ratio* (DAR).

Studi terdahulu juga menunjukkan hasil yang beragam untuk DAR, penelitian terdahulu Atina dan Rahmi (2019) menyimpulkan bahwa kondisi kesulitan keuangan disebabkan oleh *debt to asset ratio* (DAR). Hasil berbeda terdapat pada hasil penelitian terdahulu Hidayat dan Bintara (2025), bahwa Debt to Assets Ratio memiliki efek negatif terhadap *financial distress*. Efek negatif ini mungkin menyiratkan bahwa perusahaan dengan leverage yang lebih tinggi lebih disiplin dalam pengelolaan keuangannya untuk menghindari gagal bayar, atau bahwa utang digunakan untuk investasi produktif. Namun, studi lain menemukan bahwa *leverage* (termasuk DAR) memiliki efek positif terhadap financial distress (Sitorus et al., 2022; Ardian et al., 2017), atau negatif (Masdupi et al., 2018). Efek positif sejalan dengan pemahaman intuitif bahwa lebih banyak

utang meningkatkan beban dan risiko kesulitan. Maka dari itu, penelitian ini mengangkat pengaruh dua arah, dan tidak merujuk pada satu arah pengaruh.

1.6.4. Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan, baik dari dalam maupun luar. Besarnya ukuran perusahaan juga memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko. Artinya, semakin besar perusahaan, semakin kecil kemungkinan mengalami kondisi financial distress.

Studi penelitian terdahulu menunjukkan hasil penelitian yang beragam, penelitian oleh Chrissentia dan Handoko (2025) menunjukkan bahwa perusahaan dengan total aset yang lebih besar memiliki kemungkinan lebih rendah untuk mengalami *financial distress*. Demikian pula, Rusmawati et al. (2025) menemukan hubungan negatif signifikan antara ukuran perusahaan dengan *financial distress*. Namun, ada juga temuan yang kontradiktif, hasil penelitian Salim dan Dillak (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap financial distress. Studi terdahulu Adiputra et al. (2025) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki efek signifikan terhadap financial distress. Maka dari itu, peneliti menggunakan pengaruh dua arah dan tidak merujuk pada satu arah pengaruh.

1.7. Penelitian Terdahulu

Untuk memperkuat penelitian ini, maka peneliti mengambil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan judul. Penelitian Terdahulu disajikan sebagai

acuan sehingga peneliti dapat memperkaya teori dalam mengkaji yang dilakukan, maka peneliti terdahulu yang dijelaskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1.6 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti & Tahun	Tujuan Penelitian	Teori	Metode	Hasil Penelitian
1.	Muflihah (2017)	Mengetahui pengaruh <i>current ratio</i> , <i>debt ratio</i> , <i>return on asset (ROA)</i> , dan <i>sales growth</i> terhadap <i>finansial distress</i>	Teori Signaling	Metode Analisis Regresi Logistik.	Variabel yang berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan adalah <i>debt ratio</i> dan <i>return on asset (ROA)</i> , sedangkan variabel yang tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan adalah <i>current ratio</i> .
2.	Muwidha, Himma, & Indrawan (2020)	Untuk mengetahui pengaruh <i>working capital to total asset (WCTA)</i> , <i>return on asset (ROA)</i> , <i>debt to total asset (DTA)</i> , <i>net income to sales (NITS)</i> , nilai <i>beta saham (NBS)</i> , <i>tingkat suku bunga (TSB)</i> , dan nilai <i>tukar dollar (NTD)</i> terhadap <i>finansial distress</i>	Teori Signaling.	Analisis Regresi Logistik	Variabel <i>return on asset (ROA)</i> secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> ..
3.	Atina dan Rahmi (2019)	Mengetahui pengaruh rasio likuiditas, <i>leverage</i> ,	Teori Signaling.	Analisis Regresi Logistik	Rasio likuiditas (<i>current ratio</i>) memiliki pengaruh negatif dan signifikan.

No	Nama Peneliti & Tahun	Tujuan Penelitian	Teori	Metode	Hasil Penelitian
		profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap <i>finansial distress</i>			Sedangkan rasio leverage (<i>debt to asset ratio</i>) dan ukuran perusahaan (<i>firm size</i>) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
4.	Silvia dan Yulistina (2022)	Mengetahui pengaruh CR, ROA dan DAR terhadap <i>financial distress</i> selama masa pandemi	Rasio Keuangan	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> ; Tidak ada pengaruh CR terhadap FD; ROA berpengaruh signifikan terhadap FD; DAR tidak ada pengaruh terhadap FD
5.	Rahmayanti dan Hadromi (2017)	Mengetahui pengaruh variabel rasio likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, <i>operating capacity</i> dan biaya agensi terhadap <i>finansial distress</i>	Teori Signaling.	Analisis Regresi Logistik	Rasio likuiditas (<i>current ratio</i>) dan leverage (<i>debt to asset ratio</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan rasio profitabilitas (<i>return on asset</i>) memiliki pengaruh negatif dan signifikan.
6.	Restianti dan Agustina (2018)	Mengetahui pengaruh <i>current ratio</i> , <i>retained earning to total assets</i> , <i>earning before interested and total assets</i> , <i>return on equity</i> , <i>debt to total assets</i> dan	Teori Signaling.	Analisis Regresi Logistik	Variabel <i>current ratio</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

No	Nama Peneliti & Tahun	Tujuan Penelitian	Teori	Metode	Hasil Penelitian
		<i>total assets turnover terhadap finansial distress</i>			
8.	Mesak (2019)	Mengetahui pengaruh <i>current ratio</i> , <i>return on asset</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan <i>operational cash flow</i> terhadap <i>finansial distress</i>	Teori Signaling.	Analisis Regresi Logistik	Rasio likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio (CR)</i> dan rasio profitabilitas yang diukur dengan <i>return on asset (ROA)</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>finansial distress</i> .
9.	Alifiah dan Tahir (2018)	Mengetahui pengaruh variabel <i>debt ratio</i> , <i>working capital ratio</i> , <i>net income to total asset ratio</i> , dan <i>money supply</i> terhadap <i>finansial distress</i> .	Teori Signaling.	Analisis Logistik	<i>Current ratio</i> berpengaruh terhadap <i>finansial distress</i> . Sedangkan <i>debt ratio</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>finansial distress</i> .
10.	Masdupi, Tasman, & Davista (2018)	Mengetahui pengaruh likuiditas, <i>leverage</i> dan profitabilitas terhadap <i>finansial distress</i>	2018	Analisis Regresi Logistik	variabel likuiditas (<i>current ratio</i>) dan <i>leverage (debt to asset ratio)</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi <i>finansial distress</i> .

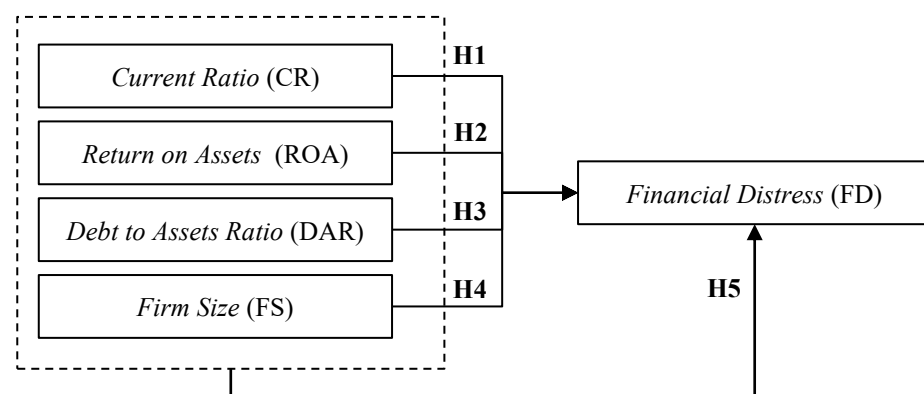
Sumber: Kumpulan Jurnal Penelitian Diolah Peneliti, 2025

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penelitian ini membahas mengenai pengaruh rasio keuangan dari rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *finansial distress* di tengah kondisi terbaru yang dialami oleh

perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021 dengan menambahkan variabel *firm size* yang membedakannya dari penelitian terdahulu yang belum pernah diteliti sebelumnya. Perusahaan sektor transportasi ini mengalami penurunan pendapatan akibat efek pandemi dikarenakan mobilitas masyarakat dalam menggunakan transportasi umum mengalami penurunan signifikan sehingga berdampak pada pendapatan yang diperoleh perusahaan sektor transportasi. Peneliti melakukan penelitian ini untuk membuktikan apakah rasio keuangan dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan sektor transportasi karena pada penelitian sebelumnya masih terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh *current ratio*, *debt to asset ratio*, dan *return on asset* terhadap *financial distress*.

1.8. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan praduga sementara yang dihimpun peneliti mengacu pada rumusan masalah. Uji hipotesis yang ada pada proses pengolahan data kemudia membuktikan hipotesis penelitian diterima atau ditolak. Maka dari itu, dapat dikatakan, hipotesis merupakan jawaban teoritis sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Model Hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:



Gambar 1.3. Model Hipotesis

- H1 : *Current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021.
- H2 : *Return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021.
- H3 : *Debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021.
- H4 : *Firm size* (FS) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021.
- H5 : *Current ratio* (CR), *Return on asset* (ROA), *Debt to asset ratio* (DAR), dan *Firm size* (FS) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (FD) pada perusahaan sektor transportasi periode 2018-2021.

1.9. Definisi Konseptual

Penelitian ilmiah membutuhkan dasar konseptual yang jelas dan mengacu kepada pendapat ahli-ahli di bidangnya, yang kemudian disimpulkan menjadi definisi konseptual penelitian ini. Definisi konseptual penelitian ini meliputi:

1.9.1. *Financial Distress* (FD)

Financial distress merupakan sebuah kondisi tidak terpenuhinya kewajiban lancar perusahaan yang disebabkan oleh arus kas dari kegiatan operasi entitas yang tidak mencukupi.

1.9.2. *Current Ratio* (CR)

Current ratio (CR) menggambarkan rasio likuiditas merupakan suatu indikator tentang kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

1.9.3. *Return On Assets (ROA)*

Return on assets (ROA) menggambarkan rasio profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki sebuah perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu biasa disebut dengan rasio profitabilitas.

1.9.4. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to asset ratio (DAR) menggambarkan rasio *Leverage*, merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang dan pendek apabila konteks perusahaan dibubarkan, menggunakan aset-aset yang dimiliki biasa disebut sebagai rasio *leverage*.

1.9.5. *Firm Size (FS)*

Firm size merupakan skala pengukuran untuk mengukur perusahaan yang dilihat dari total asset pada tutup buku akhir tahun. Ukuran ini sebagai patokan untuk mengukur besarnya perusahaan.

1.10. Definisi Operasional

Definisi teoritis yang ditetapkan sebagai acuan dalam melakukan penelitian di lapangan disebut sebagai definisi operasional. Definisi operasional berfungsi sebagai pembatasan teori, mengandung dimensi yang dapat diukur dengan alat ukur tertentu dan tentunya merepresentasikan teori yang diangkat. Definisi operasional dalam penelitian ini dijelaskan pada tabel berikut:

Tabel 1.7. Definisi Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Alat Ukur	Skala Pengukuran
1.	<i>Financial Distress (FD)</i>	<i>Altman Z-Score</i> = $Z_i = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$	Rasio
2.	<i>Current Ratio (CR)</i>	<i>Current ratio</i> = $\frac{\text{Jumlah harta lancar}}{\text{Jumlah hutang lancar}}$	Rasio
3.	<i>Return On Asset (ROA)</i>	<i>Return on Asset</i> = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
4.	<i>Debt to asset Ratio (DAR)</i>	<i>Debt to Asset Ratio</i> = $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
5.	<i>Firm Size (FS)</i>	<i>Firm Size</i> = Ln (Total Aset)	Rasio

1.11. Metode Penelitian

1.11.1. Tipe Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif asosiasi kausalitas, menurut Ghozali (2018), merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengidentifikasi dan menguji hubungan antar variabel, di mana satu variabel atau lebih (variabel independen) diduga mempengaruhi variabel lain (variabel dependen). Penelitian ini mencari hubungan yang bersifat sebab-akibat.

1.11.2. Populasi dan Sampel

1.11.2.1. Populasi

Menurut Sugiyono (2019) populasi ialah sekumpulan dari total objek atau individu yang akan diteliti. Adapun populasi pada penelitian ini adalah laporan keuangan seluruh perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2021.

Tabel 1.8. Populasi Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan Transportasi
1	AKSI	PT Marming Enam Sembilan Mineral Tbk
2	ASSA	PT Adi Saran Armada Tbk
3	BBRM	PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk
4	BESS	PT Batulicin Nusantara Maritim Tbk
5	BIRD	PT Blue Bird Tbk
6	BLTA	PT Berlian Laju Tanker Tbk
7	BPTR	PT Batavia Prosperindo Trans Tbk
8	BULL	PT Buana Lintas Lautan Tbk
9	CANI	PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk
10	CMPP	PT Air Asia Indonesia Tbk
11	DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk
12	GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
13	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk
14	HITS	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk
15	IATA	PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk
16	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk
17	JAYA	PT Armada Berjaya Trans Tbk
18	KJEN	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk
19	LEAD	PT Logindo Samudramakmur Tbk
20	LRNA	PT Eka Sari Lorena Transport Tbk
21	MBSS	PT Mitrahahtera Segara Sejati Tbk
22	MIRA	PT Mitra International Resources Tbk
23	NELY	PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
24	PORT	PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk
25	PPGL	PT Prima Globalindo Logistik Tbk
26	PSSI	PT Pelita Samudera Shipping Tbk
27	PTIS	PT Indo Straits Tbk
28	PURA	PT Rig Tenders Indonesia Tbk
29	RIGS	PT Steady Safe Tbk
30	SAFE	PT Satria Antaran Prima Tbk
31	SAPX	PT Sidomulyo Selaras Tbk
32	SDMU	PT Sillo Maritime Perdana Tbk
33	SHIP	PT Samudera Indonesia Tbk
34	SMDR	PT Soechi Lines Tbk
35	SOCI	PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk
36	TAMU	PT Express Transindo Utama Tbk
37	TAXI	PT Transcoal Pacific Tbk
38	TCPI	PT Temas Tbk
39	TMAS	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk
40	TNCA	PT Trans Power Marine Tbk
41	TPMA	PT Trada Alam Minera Tbk
42	TRAM	PT Transkon Jaya Tbk
43	TRJA	PT Guna Timur Raya Tbk
44	TRUK	PT Weha Transportasi Indonesia Tbk
45	WEHA	PT Wintermar Offshore Marine Tbk
46	WINS	PT Marming Enam Sembilan Mineral Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

1.11.2.2. Sampel

Sampel ialah beberapa dari populasi akan dipakai dan mempunyai karakteristik. Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan didapat dengan menggunakan metode *purposive sampling* dimana teknik ini diambil dari melihat adanya pertimbangan tertentu. Pertimbangan mengambil sampel pada penelitian ini ialah:

- 1) Perusahaan sektor transportasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan cukup aktif (sahamnya sering diperdagangkan) selama periode 2018-2021.
- 2) Perusahaan memiliki data dan laporan keuangan yang lengkap dan jelas yang tersedia di laman www.idx.co.id selama periode 2018-2021.

Berikut adalah tabel perusahaan transportasi yang dijadikan sampel:

Tabel 1.9. Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan Transportasi
1	AKSI	PT Marming Enam Sembilan Mineral Tbk
2	ASSA	PT Adi Saran Armada Tbk
3	BBRM	PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk
4	BIRD	PT Blue Bird Tbk
5	BLTA	PT Berlian Laju Tanker Tbk
6	BPTR	PT Batavia Prosperindo Trans Tbk
7	BULL	PT Buana Lintas Lautan Tbk
8	CMPP	PT Air Asia Indonesia Tbk
9	DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk
10	GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
11	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk
12	HITS	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk
13	IATA	PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk
14	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk
15	LEAD	PT Logindo Samudramakmur Tbk
16	LRNA	PT Eka Sari Lorena Transport Tbk
17	MIRA	PT Mitra International Resources Tbk
18	NELY	PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
19	PORT	PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk
20	PSSI	PT Pelita Samudera Shipping Tbk
21	SAFE	PT Steady Safe Tbk
22	SAPX	PT Satria Antaran Prima Tbk
23	SDMU	PT Sidomulyo Selaras Tbk
24	SHIP	PT Sillo Maritime Perdana Tbk
25	SMDR	PT Samudera Indonesia Tbk
26	SOCI	PT Soechi Lines Tbk
27	TAMU	PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk
28	TAXI	PT Express Transindo Utama Tbk
29	TMAS	PT Temas Tbk
30	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk
31	TPMA	PT Trans Power Marine Tbk
32	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk
33	WEHA	PT Weha Transportasi Indonesia Tbk
34	WINS	PT Wintermar Offshore Marine Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

1.11.3. Jenis dan Sumber Data

1.11.3.1. Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah jenis data kuantitatif.

Menurut Kuncoro (2009) data kuantitatif merupakan data yang diukur dalam skala numerik (angka) dan dinyatakan oleh Sugiyono (2019) bahwa data kuantitatif adalah data yang bersifat numerik atau angka yang dapat diukur atau dihitung secara langsung.

1.11.3.2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah tersedia dan dikutip peneliti untuk kepentingan penelitiannya (Sugiyono, 2019). Data diambil dari website Bursa Efek Indonesia yakni pada laman www.idx.co.id. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan, diantaranya *current ratio*, *return on asset*, *debt to asset ratio*, dan *firm size* yang diambil dari laporan keuangan. Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan mulai tahun 2018 sampai dengan 2021 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Rentang periode khusus ini digunakan, dengan dasar pada periode tersebut tergambar kondisi perusahaan sebelum hingga saat mengalami krisis pandemi covid-19, sehingga memungkinkan bagi peneliti untuk menggambarkan tren kondisi perusahaan dalam konstruk potensi *financial distress*.

1.11.4. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi atau penelitian arsip yang memuat kejadian masa lalu (Sugiyono, 2019). Dibutuhkan teknik-teknik dalam pengumpulan data untuk memperoleh data dengan validitas yang tinggi. Pengumpulan data dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan mendownload laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan sektor transportasi melalui laman www.idx.co.id.

1.11.5. Proses Pengolahan Data

Pada tahap pengolahan data dilakukan proses pengolahan data dari data mentah sampai siap untuk dianalisa dan diinterpretasikan agar dapat diambil suatu kesimpulan. Proses ini dilakukan dengan cara:

a. Melakukan Pengulasan

Dalam proses ini diperlukan pemahaman mengenai pengetahuan laporan keuangan sesuai standar akuntansi keuangan yang berlaku.

b. Melakukan perhitungan

Proses selanjutnya dilakukan perhitungan setelah mengulas dari laporan keuangan yang meliputi:

- 1) *Financial Distress*
- 2) Nilai CR (rasio likuiditas)
- 3) Nilai ROA (rasio profitabilitas)
- 4) Nilai DAR (rasio solvabilitas)
- 5) *Firm Size*

c. Melakukan analisis

Setelah semua data dan hasil perhitungan terkumpul dilakukan analisis regresi linear berganda menggunakan IBM SPSS Statistic 26. SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) merupakan sebuah program pengolahan data statistik yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan utamanya dalam bidang penelitian.

d. Penarikan kesimpulan

Proses terakhir ialah mendapatkan hasil dari penelitian yang diteliti dengan melakukan penarikan kesimpulan.

1.11.6. Teknik Pengujian dan Analisis Data

Menurut Sugiyono (2019), analisis data ialah tahap penelitian dimana adanya proses penyusunan dan pengolahan data yang digunakan untuk menjelaskan data yang telah diperoleh. Analisis data ini bertujuan untuk menyederhanakan data ke dalam bentuk yang lebih mudah dibaca dalam proses pengolahan data.

Dalam penelitian ini menggunakan uji statistik apakah rasio keuangan yang terdiri dari *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA), *debt to aset ratio* (DAR) dan *firm size* (FS) memiliki pengaruh terhadap *finansial distress* (FD) perusahaan sektor transportasi saat pandemi Covid-19. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.11.6.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data menggunakan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang sudah terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif berfungsi antara lain mengklasifikasikan suatu data variabel berdasarkan kelompoknya masing-masing. Selain itu statistik deskriptif juga digunakan untuk menyajikan informasi sedemikian rupa, sehingga data yang dihasilkan dapat dimanfaatkan oleh orang lain yang membutuhkan (Sugiyono, 2019).

1.11.6.2. Analisis Statistik Inferensial

Analisis inferensial menurut Sugiyono (2019), analisis ini merupakan teknik statistik untuk menganalisis data sampel dan hasilnya digeneralisasikan. Teknik ini digunakan untuk menarik kesimpulan mengenai karakteristik populasi berdasarkan data sampel. Atau inferensial ini juga dimaksud dengan makna kesimpulan. Analisis statistik inferensial dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda.

1.11.6.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menentukan apakah syarat statistik bersifat parametrik atau non-parametrik. Berikut syarat-syarat statistik parametrik:

- 1) Data berdistribusi normal;
- 2) Tidak terjadi gejala multikolinearitas;
- 3) Tidak ada gejala multikolinearitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui distribusi data bersifat normal atau tidak normal (Ghozali, 2018). Uji normalitas penelitian ini menggunakan grafik Normal Q-Q Plot, dengan kriteria pengambilan keputusan, yaitu:

- a. Sebaran titik disekitaran garis diagonal, maka mengindikasikan sebaran data berdistribusi normal; dan
- b. Sebaran titik menjauhi garis diagonal, maka mengindikasikan sebaran data berdistribusi tidak normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada ketidaksamaan varians dari residual pada semua pengamatan dalam model regresi. Jika varians residual tidak konstan (heteroskedastisitas), maka estimasi koefisien regresi yang diperoleh menjadi tidak efisien dan tidak valid. Asumsi homoskedastisitas (varians residual yang konstan) adalah salah satu asumsi kunci dalam regresi linear klasik (Ghozali, 2018). Uji heteroskedastisitas penelitian ini menggunakan teknik Glejser, dengan kriteria pengambilan keputusan, yaitu:

- a. Jika nilai signifikansi Sig. $> \alpha$ (0,05), maka tidak terjadi heteroskedastisitas; dan
- b. Jika nilai signifikansi Sig. $< \alpha$ (0,05), maka terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi apakah terdapat korelasi atau hubungan linear yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas yang tinggi dapat menyebabkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak stabil, standar error yang besar, dan interpretasi yang sulit (Ghozali, 2018).

1.11.6.4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi ini digunakan untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Nilai yang mendekati 1 dianggap semakin *goodness of fit*, sedangkan nilai yang mendekati 0 maka model dianggap tidak *goodness of fit*. Tujuan dari uji Koefisien determinasi *R Square* ini untuk mengetahui

seberapa besar pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

1.11.6.5. Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi linear sederhana adalah untuk menguji sejauh mana pengaruh satu variabel independen (variabel prediktor) terhadap satu variabel dependen (variabel kriteria) (Ghozali, 2018). Rumus dari analisis regresi linear sederhana yaitu:

$$Y = \alpha + \beta X$$

Selanjutnya untuk menjawab hipotesis 1 hingga hipotesis 4 mengaju pada uji t parsial. Uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual (parsial) dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Dengan kata lain, uji ini menentukan apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara terpisah, dengan mengendalikan pengaruh variabel independen lainnya. Kriteria pengambilan keputusan uji t parsial yaitu:

- a. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ dan nilai $p < 0,05$ maka, variabel independen tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen; dan
- b. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ dan nilai $p > 0,05$ maka, variabel independen tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

1.11.6.6. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk adalah untuk menjelaskan dan memprediksi variabel dependen berdasarkan lebih dari satu variabel independen, serta mengukur kekuatan dan signifikansi pengaruh

tersebut, baik secara simultan maupun parsial. Model regresi dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

Keterangan:

Y = Nilai yang diprediksi

α = Konstanta, besar nilai Y jika $X = 0$

β = Koefisien arah regresi

X = nilai Variabel Independen

Selanjutnya untuk menjawab hipotesis 5, mengacu pada uji f-simultan pada analisis regresi linear berganda. Uji F (atau sering disebut uji simultan/keseluruhan model) bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen (variabel bebas) yang dimasukkan dalam model regresi secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (variabel terikat). Selain itu, uji F juga digunakan untuk menguji kelayakan model (goodness of fit), yaitu seberapa baik model regresi yang dibentuk dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen (Ghozali, 2018).

Kriteria pengambilan keputusan uji f, yaitu:

- a. Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ dan nilai $p < 0,05$, maka secara simultan, semua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen; dan
- b. Jika $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$ dan nilai $p > 0,05$, maka secara simultan, semua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen