

Pengukuran *Financial Distress* Yang Dipengaruhi Oleh *Sales Growth*, Kepemilikan Manajerial, Dan *Operating Capacity* Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2022

Measurement Of Financial Distress Influenced By Sales Growth, Managerial Ownership, And Operating Capacity In Transportation And Logistics Companies Listed On The Bei In 2018-2022

Mario Seno Peradana¹, Dwi Urip Wardoyo²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, marioperadana@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, dwiurip@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Financial distress dapat dialami oleh setiap perusahaan, hal tersebut dapat dikarenakan oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan. Perusahaan dapat mengalami *financial distress* ketika kondisi perusahaan tersebut tidak mampu dalam memenuhi kewajiban finansialnya, apabila kondisi tersebut terus berlanjut, perusahaan akan menghadapi risiko kebangkrutan karena ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *financial distress* yaitu, *sales growth*, kepemilikan manajerial, dan *operating capacity*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh secara simultan dan parsial antara variabel *sales growth*, kepemilikan manajerial, dan *operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022. Teknik pengambilan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dengan memperoleh 105 sampel yang terdiri dari 21 perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 tahun. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan teknik regresi data panel yang diolah dengan menggunakan *software Eviews 13*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) *Sales growth*, kepemilikan manajerial, dan *operating capacity* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*. (2) *Sales growth* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. (3) Kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. (4) *Operating capacity* secara parsial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Kata kunci-*financial distress*, *sales growth*, kepemilikan manajerial, dan *operating capacity*.

Abstract

Financial distress can be experienced by every company, which can be caused by internal or external factors of the company. A company may experience *financial distress* when the condition of the company is unable to meet its financial obligations. If this condition continues, the company will face the risk of bankruptcy due to its inability to meet its financial obligations. There are several factors that influence *financial distress*, namely *sales growth*, managerial ownership, and *operating capacity*. This research aims to determine how the simultaneous and partial effects of the variables of *sales growth*, managerial ownership, and *operating capacity* on *financial distress* in transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2022. The sampling technique in this research is *purposive sampling*, obtaining 105 samples consisting of 21 companies with an observation period of 5 years. This research uses a quantitative method using panel data regression techniques processed using *Eviews 13* software. The results of this study show that: (1) *Sales growth*, managerial ownership, and *operating capacity* simultaneously affect *financial distress*. (2) *Sales growth* partially does not affect *financial distress*. (3) Managerial ownership partially has a negative effect on *financial distress*. (4) *Operating capacity* partially has a positive effect on *financial distress*.

Keywords-*financial distress*, *sales growth*, managerial ownership, and *operating capacity*.

I. PENDAHULUAN

Indonesia, dengan keberadaan ribuan pulau dari Sabang hingga Merauke, menjadikan sektor transportasi dan logistik sebagai pendukung utama bagi pemerintah dalam menggerakkan pertumbuhan ekonomi, pariwisata, dan konektivitas masyarakat di seluruh daerah. Transportasi dan logistik memegang peran krusial dalam pembangunan suatu negara, menjadi fondasi penting bagi perkembangan ekonomi, sosial, dan pertumbuhan industri (Siti Fatimah, 2019). Sektor transportasi dan logistik memegang peranan vital dalam mendukung aktivitas perekonomian di Indonesia dengan memfasilitasi distribusi sumber daya, barang, dan jasa secara efisien ke seluruh wilayah. Tanpa sistem transportasi dan logistik yang baik, aliran barang dan jasa akan terhambat, berdampak buruk pada produktivitas dan pertumbuhan ekonomi.

Dilansir dari www.supplychainindonesia.com (2022), kontribusi sektor logistik terhadap PDB akan mencapai Rp 1.090,2 triliun pada 2023 dan diperkirakan akan lebih tinggi lagi pada 2024, dengan pertumbuhan signifikan hingga 19,87% pada tahun 2022. Namun, pada masa pandemi Covid-19, sektor ini mengalami dampak signifikan dengan penurunan kinerja perusahaan. Dengan diberlakukannya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan penutupan berbagai kota, terjadi penurunan pendapatan dan daya beli masyarakat yang berpotensi memicu resesi ekonomi. Hal ini dapat menghambat aktivitas produktif serta arus barang dan jasa. Ketatnya aturan kesehatan juga menyebabkan industri transportasi dan logistik mengalami penurunan signifikan karena kekhawatiran akan risiko penularan. Akibatnya, banyak perusahaan dalam sektor ini mengalami kesulitan keuangan, beberapa di antaranya bahkan menghadapi kebangkrutan sementara yang lain terpaksa berhutang untuk menutupi kerugian.

Prestasi sebuah perusahaan dapat dinilai melalui laporan keuangannya, yang merupakan sumber informasi utama tentang kondisi industri, ekonomi, pangsa pasar perusahaan, dan manajemen perusahaan. Laporan keuangan memberikan gambaran tentang situasi finansial suatu perusahaan, di mana neraca mencerminkan nilai aset, kewajiban, dan ekuitas pada suatu titik waktu. (Halim Abdul, 2016). Dalam laporan keuangan, terdapat situasi finansial yang sulit, yang terjadi ketika sebuah perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Menurut Sari & Setyaningsih (2022), *financial distress* bisa timbul akibat beberapa faktor, diantaranya yaitu perusahaan mengalami kerugian dalam operasinya, namun perusahaan tetap menjalankan operasional perusahaan, tingginya jumlah utang atau kewajiban perusahaan, dan arus kas yang tidak stabil. *Financial distress* terjadi ketika entitas tidak mampu mempertahankan atau mengamankan stabilitas kinerja keuangannya, yang menghasilkan kerugian operasional dan bersih dalam periode tertentu. Kondisi *financial distress* yang signifikan dapat mengganggu kegiatan operasional perusahaan dan harus diwaspadai serta diantisipasi dengan cermat. (Carolina Verani et al., 2018). Menurut Kristanti (2019), *financial distress* dapat didefinisikan dari perspektif ekonomi dan keuangan, terutama dalam konteks ketidakmampuan untuk membayar utang dan pertumbuhan penjualan yang menurun. Bagi manajemen, sangat krusial untuk mengidentifikasi potensi kebangkrutan sesegera mungkin agar langkah-langkah pencegahan dan evaluasi strategis dapat diambil dengan cepat. Ini termasuk restrukturisasi operasional dan keuangan, merger, akuisisi, pengoptimalan biaya, serta langkah-langkah strategis lainnya guna mengurangi risiko kebangkrutan. Dengan cara ini, menjaga kelangsungan dan meningkatkan pertumbuhan usaha menjadi tujuan jangka panjang yang harus terus dikejar oleh setiap perusahaan.

Pada tahun 2019-2020 terjadi fenomena *financial distress* pada perusahaan transportasi udara, dilansir dari Liputan6.com (2021) PT Garuda Indonesia, maskapai nasional PT Garuda Indonesia tengah pada masa pandemi Covid-19 berada dalam kondisi kritis. Perseroan diketahui memiliki utang mencapai Rp 70 triliun atau sekitar USD 4,5 miliar dollar AS. Dilansir pada laman berita Kompas.com (2021), Menteri BUMN Erick Thohir dan Wamen BUMN Kartika Wirjoatmodjo mengungkapkan beberapa faktor penyebab masalah keuangan Garuda Indonesia. Pertama, masalah dengan 36 lessor pesawat, termasuk kasus korupsi dan harga sewa mahal. Kedua, terlalu banyak jenis pesawat yang dimiliki, menyulitkan efisiensi. Ketiga, model bisnis yang kurang tepat, seharusnya lebih fokus pada pasar penerbangan domestik, mengingat 78% perjalanan dilakukan oleh turis domestik dan kondisi geografis Indonesia sebagai negara kepulauan. Terakhir, pandemi Covid-19 menyebabkan *financial distress*, meningkatkan utang perusahaan, dan memperburuk masalah tata kelola perusahaan. Tidak hanya permasalahan hutang yang banyak, PT Garuda Indonesia juga terlibat skandal terkait dengan laporan keuangan yang dinilai tidak dibuat sebagaimana mestinya (Kusuma & Purnamasari, 2023). Otoritas Jasa Keuangan dan Kementerian Keuangan menemukan bahwa pada tahun 2018, seharusnya perusahaan mengalami kerugian sebesar USD 244,95 juta, namun kenyataannya perusahaan justru mencatatkan laba bersih sebesar USD 809,85 ribu (Laucereno, 2019). Hal tersebut dikarenakan kesalahan dalam mencatat transaksi dengan PT Mahata Aero Teknologi, yang membuat PT Garuda Indonesia terancam *delisting* dari Bursa Efek Indonesia karena masa suspensinya telah mencapai 6 bulan (Kusuma & Purnamasari, 2023).

Berdasarkan pada fenomena *financial distress* yang terjadi pada PT Garuda Indonesia pada tahun 2019-2020 dapat dikaitkan dengan beberapa faktor terkait *sales growth*, kepemilikan manajerial, dan *operating capacity*. Penurunan drastis dalam permintaan penerbangan internasional selama pandemi COVID-19 berkontribusi pada penurunan *sales growth* perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial yang mungkin tidak optimal dapat mempengaruhi pengambilan keputusan strategis, seperti dalam kasus Garuda Indonesia yang menghadapi masalah dengan harga sewa pesawat yang tinggi dan pengelolaan utang yang kurang efektif. Masalah *operating capacity* muncul dari kepemilikan beragam jenis pesawat yang tidak efisien, yang menyulitkan perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya secara ekonomis. Semua faktor ini secara kolektif berkontribusi pada kondisi keuangan yang kritis yang dialami oleh Garuda Indonesia selama masa tersebut.

Financial distress diukur menggunakan model Altman Z-score. Altman Z-score adalah model yang dikembangkan oleh Edward L. Altman pada akhir 1960-an, yang digunakan untuk mengidentifikasi potensi kebangkrutan perusahaan melalui analisis multivariate. Model ini dianggap sebagai salah satu metode prediksi kebangkrutan terbaik karena secara rinci menggambarkan perubahan yang terjadi, menjadikannya sangat efektif dalam memprediksi financial distress. Dalam penelitian ini, terdapat tiga variabel yang mempengaruhi financial distress menggunakan metode Altman Z-score (Zaki Muhammad, 2022). Model Altman Z-score memanfaatkan lima rasio keuangan untuk menilai potensi kebangkrutan perusahaan, dan dapat mengategorikan perusahaan ke dalam Safe Zone (Zona Aman), Gray Zone (Zona Abu-abu), atau Distress Zone (Zona Kesulitan).

Dalam situasi financial distress, ada banyak faktor yang berperan, oleh karena itu, penting untuk memahami faktor-faktor yang bisa memprediksi tingkat financial distress. Ini akan membantu perusahaan dalam mengidentifikasi dan mengelola risiko dengan lebih efektif. Faktor-faktor seperti pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial, dan kapasitas operasional dianggap penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan. Dengan mengidentifikasi dan mengatasi faktor-faktor ini, seperti sales growth, kepemilikan manajerial, dan kapasitas operasional, diharapkan perusahaan dapat mengelola financial distress secara efektif dan efisien melalui langkah-langkah mitigasi yang tepat. Dengan melihat hasil dari latar belakang penelitian di atas maka peneliti merasa perlu dan tertarik untuk meneliti *sales growth*, kepemilikan manajerial, dan *operating capacity* pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022, maka dari itu penelitian ini diberi judul: **"Pengukuran Financial distress Yang Dipengaruhi Oleh Sales growth, Kepemilikan Manajerial, Dan Operating capacity Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2022"**.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) menurut teori ini, perusahaan dapat menggunakan sinyal-sinyal tertentu untuk mengkomunikasikan informasi terkait kondisi keuangan mereka kepada para pemangku kepentingan, seperti investor dan kreditor. Tujuan penyampaian sinyal oleh perusahaan adalah untuk menginformasikan hal-hal yang seringkali tidak tercermin secara langsung dalam laporan keuangan, sehingga para stakeholder dapat menilai prospek dan risiko perusahaan dengan lebih baik. Dengan demikian, sinyal yang disampaikan dengan akurat dan tepat waktu dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak eksternal. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan berkualitas baik secara sengaja memberikan sinyal kepada pasar agar pasar dapat membedakan mereka dari perusahaan berkualitas buruk. (Purba Rahim Br, 2023). Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman memberikan sinyal bagi investor dalam membuat keputusan investasi. (Purba Rahim Br, 2023).

B. *Financial Distress*

Menurut Platt & Platt (2008) *financial distress* adalah proses penurunan posisi finansial perusahaan yang terjadi sebelum perusahaan bangkrut atau mengalami likuidasi. *Financial distress* merupakan kondisi yang mencerminkan ketidak mampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Jika suatu perusahaan mengalami masalah likuiditas, sangat mungkin perusahaan tersebut mulai memasuki masa *financial distress*. Jika kondisi ini tidak segera diatasi, hal tersebut bisa berakibat pada kebangkrutan usaha (*bankruptcy*). (Fahmi, 2014). Ekspansi dan keberlangsungan operasional perusahaan seringkali membutuhkan alokasi biaya yang besar. Kondisi ini mendorong perusahaan untuk mencari sumber pendanaan eksternal guna memenuhi kebutuhan dana tersebut. Namun, apabila perusahaan gagal mengelola kewajiban pembayaran kembali hutang yang diperoleh dari pihak luar, hal ini dapat memicu peningkatan rasio hutang yang berlebihan. Rasio hutang yang tinggi berpotensi menjerumuskan perusahaan ke dalam kondisi *financial distress* atau bahkan kebangkrutan jika tidak ditangani dengan tepat.

C. *Sales Growth*

Salesgrowth (rasio pertumbuhan) berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisinya dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. (Fahmi, 2014). *Salesgrowth* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usahanya. (Yudiawati & Indriani, 2016). Rasio pertumbuhan penjualan mencerminkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. (Harahap, 2015). Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dan sering digunakan sebagai indikator pertumbuhan masa depan..

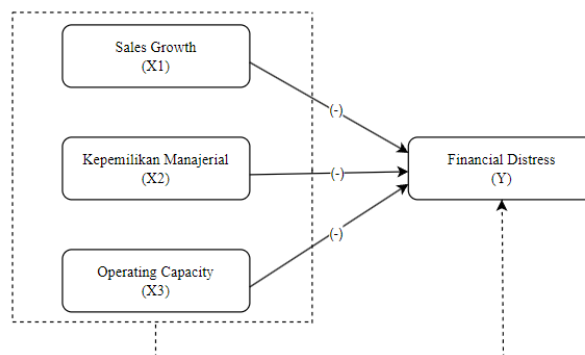
D. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial situasi dimana manajer memiliki dua pekerjaan yaitu sebagai manajer perusahaan sekaligus pemegang saham yang memiliki suara Dalam pengambilan keputusan, individu atau entitas tersebut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga menanggung risiko jika terjadi kerugian akibat keputusan yang salah. (Hanafi, 2014:27). Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari manajemen yang secara aktif ikut dalam dalam pengambilan keputusan perusahaan (Diyah & Emas, 2009).

E. Operating Capacity

Rasio aktivitas atau yang dikenal dengan istilah *operating capacity* merupakan suatu metrik yang digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya. Rasio ini juga berguna untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang tersedia Hery (2016). Rasio ini mencerminkan ketepatan kinerja operasional suatu entitas dan menunjukkan efisiensi perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari (Hery, 2016). Hidayat dalam Rahmayanti & Hadromi (2017) menyatakan bahwa rasio yang sering dikenal sebagai rasio perputaran dan juga rasio aktivitas ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya. Rasio aktivitas dapat juga dikenal sebagai rasio perputaran, yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset dapat digunakan untuk aktivitas operasional, yang diharapkan dapat meningkatkan produksi dan penjualan. Tingkat rasio aktivitas yang tinggi dapat menurunkan kemungkinan kondisi *financial distress*, karena menandakan efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya (Tyaga & Kristanti, 2020).

F. Kerangka Pemikiran



Gambar 2 Kerangka Pemikiran
Sumber: Diolah Penulis (2024)

III. PEMBAHASAN

A. Metode Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan tujuan mengolah dan menganalisis data secara statistik untuk memahami dampak variabel-variabel terhadap kondisi keuangan perusahaan. Metode kuantitatif dipilih karena berdasarkan positivisme dan digunakan untuk menginvestigasi populasi atau sampel, dengan mengumpulkan data menggunakan instrumen penelitian serta menganalisisnya secara kuantitatif/statistik untuk menggambarkan serta menguji hipotesis yang telah dirumuskan.. (Sugiyono, 2017). Metode kuantitatif secara utama mengadopsi logika deduktif yang berfokus pada verifikasi hipotesis. Pendekatan ini berawal dari proses pemikiran deduktif untuk merumuskan hipotesis, yang kemudian diuji melalui pengumpulan data empiris di lapangan. Kesimpulan atau hipotesis tersebut diperoleh berdasarkan analisis data empiris yang dilakukan.

B. Data Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan data penelitian tanpa mengambil kesimpulan, yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Hikmawati, 2017:98). Berdasarkan kriteria sampel, diperoleh data pengamatan sebanyak 105 sampel yang terdiri dari 21 Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022 menjadi fokus penelitian ini. Variabel dependen dalam studi ini adalah financial distress yang diukur dengan menggunakan Altman Z-Score. Studi ini juga menginvestigasi tiga variabel independen, yaitu sales growth, kepemilikan manajerial, dan operating capacity. Sales growth dihitung dengan membandingkan pendapatan penjualan tahun ini dengan tahun sebelumnya, dibagi dengan pendapatan tahun sebelumnya. Kepemilikan manajerial diukur sebagai perbandingan saham yang dimiliki oleh manajer dengan total saham yang beredar, sementara operating capacity dihitung dengan membagi pendapatan penjualan dengan total aset perusahaan. Analisis deskriptif hasilnya telah diproses menggunakan perangkat lunak Eviews 13:

Tabel 1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

| Sample: 1 105 | | | | |
|---------------|-----------|----------|----------|-----------|
| | X1 | X2 | X3 | Y |
| Mean | 20.51263 | 0.077050 | 0.680346 | 1.539621 |
| Median | 8.113165 | 0.006491 | 0.449706 | 1.562371 |
| Maximum | 503.9160 | 0.477600 | 4.882979 | 10.84765 |
| Minimum | -83.95468 | 0.000509 | 0.040333 | -6.346857 |
| Std. Dev. | 18.54201 | 0.043504 | 0.600422 | 1.343736 |
| Skewness | 4.089250 | 1.975349 | 2.973688 | -0.070780 |
| Kurtosis | 24.77484 | 5.468459 | 14.97711 | 6.549828 |
| Observations | 105 | 105 | 105 | 105 |

Sumber: Diolah Penulis (2024)

Dapat dilihat dari tabel 1 hasil dari analisis statistik deskriptif pada sampel objek penelitian menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi untuk variabel financial distress (Y), sales growth (X1), kepemilikan manajerial (X2), dan operating capacity (X3). Data ini mengindikasikan bahwa nilai rata-rata variabel tersebut berada di atas nilai standar deviasi, menunjukkan bahwa data tersebut cenderung tersebar di sekitar rata-rata mereka.

Variabel *financial distress*, yang diukur dengan model Altman Z-Score pada perusahaan transportasi periode 2018-2022, menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,539 dengan standar deviasi sebesar 1,344. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai rata-rata dari *financial distress* lebih besar daripada nilai standar deviasi, menunjukkan bahwa sampel data cenderung homogen dan tidak terlalu bervariasi. Nilai minimum untuk *financial distress* adalah -6,346, tercatat pada Air Asia Indonesia Tbk pada tahun 2022, sementara nilai maksimumnya adalah 10,847, yang tercatat pada Express Transindo Utama Tbk pada tahun 2022.

Variabel *sales growth* perusahaan transportasi pada periode 2018-2022 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 20,513 dengan standar deviasi sebesar 18,542. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata *sales growth* lebih besar dari standar deviasinya, menunjukkan bahwa sampel data cenderung homogen dan tidak terlalu bervariasi. Nilai minimum untuk *sales growth* adalah -83,955, tercatat pada Express Transindo Utama Tbk pada tahun 2020, sementara nilai maksimumnya adalah 503,91, tercatat pada Air Asia Indonesia Tbk pada tahun 2022.

Variabel kepemilikan manajerial perusahaan transportasi pada periode 2018-2022 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,077 dengan standar deviasi sebesar 0,044. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata kepemilikan manajerial lebih besar dari standar deviasinya, menunjukkan bahwa sampel data cenderung homogen dan tidak terlalu bervariasi. Nilai minimum untuk kepemilikan manajerial adalah 0,0005, tercatat pada Samudera Indonesia Tbk pada tahun 2020, sementara nilai maksimumnya adalah 0,477, tercatat pada Satria Antarana Prima Tbk pada tahun 2018.

Variabel *operating capacity* perusahaan transportasi pada periode 2018-2022 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,680 dengan standar deviasi sebesar 0,600. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata *operating capacity* lebih besar dari standar deviasinya, menunjukkan bahwa sampel data cenderung homogen dan tidak terlalu bervariasi. Nilai minimum untuk *operating capacity* adalah 0,040, tercatat pada Express Transindo Utama Tbk pada tahun 2018, sementara nilai maksimumnya adalah 4,883, tercatat pada Sidomulyo Selaras Tbk pada tahun 2021.

C. Uji Signifikansi Common Effect atau Fixed Effect (Uji Chow)

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model *common effect* (H0) atau *fixed effect* (Ha), model tersebut akan digunakan pada data panel.

Kriteria pengambilan keputusan untuk menentukan metode yang tepat adalah sebagai berikut:

- a. *Prob-value cross section* Chi-Square < 0,05, maka H0 ditolak atau Ha diterima.

- b. *Prob-value cross section* Chi-Square > 0.05 , maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

Tabel 2 Hasil Uji Chow

| Redundant Fixed Effects Tests | | | |
|----------------------------------|------------|---------|--------|
| Equation: Untitled | | | |
| Test cross-section fixed effects | | | |
| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
| Cross-section F | 9.975001 | (20,81) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 130.423085 | 20 | 0.0000 |

Sumber: Hasil Output Eviews 13 (2024)

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel 2 diatas menunjukkan *probability* (p-value) *cross section* chi-square sebesar $0,0000 < 0.05$ dengan signifikansi sebesar 5%. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Hal ini membuktikan bahwa penelitian ini menggunakan *fixed effect* model.

D. Uji Signifikansi Fixed Effect atau Random Effect (Uji Hausman)

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model Random Effect (H_0) atau Fixed Effect (H_a), model tersebut akan digunakan pada data panel.

Kriteria pengambilan keputusan untuk menentukan metode yang tepat adalah sebagai berikut:

- Probability* $< 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima.
- Probability* > 0.05 , maka H_0 diterima atau H_a ditolak..

Tabel 3 Hasil Uji Hausman

| Correlated Random Effects - Hausman Test | | | |
|--|-------------------|--------------|--------|
| Equation: Untitled | | | |
| Test cross-section random effects | | | |
| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
| Cross-section random | 10.109086 | 3 | 0.0177 |

Sumber: Hasil Output Eviews 13 (2024)

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel 3 diatas menunjukkan *probability* $0,0177 < 0.05$ dengan signifikansi sebesar 5%. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini menggunakan *fixed effect* model.

E. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian dari model di atas, model regresi panel pada penelitian ini menggunakan model *fixed effect*. Tabel di bawah ini akan menjelaskan hasil uji menggunakan *fixed effect* dengan menggunakan *software* Eviews 13:

Tabel 4 Hasil Uji Signigikansi Model *Fixed Effect*

| Dependent Variable: Y | | | | |
|--|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Method: Panel Least Squares | | | | |
| Date: 05/19/24 Time: 12:32 | | | | |
| Sample: 2018 2022 | | | | |
| Periods included: 5 | | | | |
| Cross-sections included: 21 | | | | |
| Total panel (balanced) observations: 105 | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| C | 2.379882 | 0.541771 | 4.392779 | 0.0000 |
| X1 | -0.002323 | 0.001847 | -1.257833 | 0.2121 |
| X2 | -16.95016 | 6.762794 | -2.506384 | 0.0142 |
| X3 | 0.754596 | 0.289506 | 2.606497 | 0.0109 |
| Effects Specification | | | | |
| Cross-section fixed (dummy variables) | | | | |
| R-squared | 0.734789 | Mean dependent var | 1.539621 | |
| Adjusted R-squared | 0.659483 | S.D. dependent var | 2.343736 | |
| S.E. of regression | 1.367661 | Akaike info criterion | 3.661712 | |
| Sum squared resid | 151.5101 | Schwarz criterion | 4.268332 | |
| Log likelihood | -168.2399 | Hannan-Quinn criter. | 3.907526 | |
| F-statistic | 9.757289 | Durbin-Watson stat | 1.723012 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Sumber: Hasil Output Eviews 13 (2024)

Berdasarkan tabel 4 di atas, dapat dirumuskan bahwa persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$\text{Financial Distress} = 2.379882 - 0.002323 \text{ SG} - 15.95016 \text{ KM} + 0.754596 \text{ OC} + e$$

Keterangan:

- SG = Sales Growth
 KM = Kepemilikan Manajerial
 OC = Operating Capacity
 e = Standar Error

Berikut penjelasan mengenai hasil dari model *fixed effect*:

1. Nilai konstanta 2.379882 menunjukkan bahwa jika *sales growth*, kepemilikan manajerial, dan *operating capacity* bernilai nol, maka *financial distress* perusahaan transportasi akan meningkat sebesar 2.379882.
2. Nilai koefisien regresi *sales growth* (SG) sebesar -0.002323 menunjukkan bahwa jika *sales growth* meningkat satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka *financial distress* akan menurun sebesar -0.002323
3. Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial (KM) sebesar -15.95016 menunjukkan bahwa jika kepemilikan manajerial meningkat satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka *financial distress* akan menurun sebesar -15.95016
4. Nilai koefisien regresi *operating capacity* (OC) sebesar 0.754596 menunjukkan bahwa jika *operating capacity* meningkat satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka *financial distress* akan meningkat sebesar 0.754596.

F. Pengujian Hipotesis

Menurut Arifin (2017), uji hipotesis merupakan proses statistik untuk menguji kebenaran suatu pernyataan dan membuat kesimpulan apakah pernyataan tersebut dapat diterima atau ditolak. Proses ini membantu dalam pengambilan keputusan yang tepat terkait dengan hipotesis yang diajukan.

1. Analisis Koefisien Determinasi (Adjusted r-square)

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.734789 | Mean dependent var | 1.539621 |
| Adjusted R-squared | 0.659483 | S.D. dependent var | 2.343736 |
| S.E. of regression | 1.367661 | Akaike info criterion | 3.661712 |
| Sum squared resid | 151.5101 | Schwarz criterion | 4.268332 |
| Log likelihood | -168.2399 | Hannan-Quinn criter. | 3.907526 |
| F-statistic | 9.757289 | Durbin-Watson stat | 1.723012 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber: Hasil Output Eviews 13 (2024)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5 diatas dapat diketahui bahwa nilai adjusted R-squared sebesar 0,659483 atau 65,9483% hasil ini menunjukkan bahwa *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh *sales growth*, kepemilikan manajerial, dan *operating capacity* adalah sebesar 65,9483% sedangkan sisanya sebesar 34,0517% yang merupakan faktor lain diluar variabel independen penelitian yang diteliti.

2. Hasil Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Tabel 6 Hasil Uji F

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.734789 | Mean dependent var | 1.539621 |
| Adjusted R-squared | 0.659483 | S.D. dependent var | 2.343736 |
| S.E. of regression | 1.367661 | Akaike info criterion | 3.661712 |
| Sum squared resid | 151.5101 | Schwarz criterion | 4.268332 |
| Log likelihood | -168.2399 | Hannan-Quinn criter. | 3.907526 |
| F-statistic | 9.757289 | Durbin-Watson stat | 1.723012 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber: Hasil Output Eviews 13 (2024)

Berdasarkan tabel 6 diatas, Prob (F-statistic) $0.0000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a . Nilai tersebut menjelaskan adanya hubungan simultan dan signifikan antara variabel sales growth, kepemilikan manajerial, dan operating capacity terhadap financial distress.

3. Hasil Pengujian Secara Parsial (Uji T)

Tabel 7 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 2.379882 | 0.541771 | 4.392779 | 0.0000 |
| X1 | -0.002323 | 0.001847 | -1.257833 | 0.2121 |
| X2 | -16.95016 | 6.762794 | -2.506384 | 0.0142 |
| X3 | 0.754596 | 0.289506 | 2.606497 | 0.0109 |

Sumber: Hasil Output Eviews 13 (2024)

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan pada tabel 4.17, maka dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

- Nilai probabilitas sales growth sebesar 0.2121, nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,2121 > 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar -0.0023 yang bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa $H_{0,1}$ diterima dan $H_{a,1}$ ditolak sehingga sales growth tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress.
- Nilai probabilitas kepemilikan manajerial sebesar 0.0142, nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,0142 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar -16.9501 yang bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa $H_{0,2}$ ditolak dan $H_{a,2}$ diterima sehingga kepemilikan manajerial memiliki pengaruh secara negatif dan signifikan terhadap financial distress.
- Nilai probabilitas operating capacity sebesar 0.0109, nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,0109 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar 0.7545 yang bernilai positif, maka dapat disimpulkan bahwa $H_{0,3}$ ditolak dan $H_{a,3}$ diterima sehingga operating capacity memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap financial distress.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis statistik deskriptif dan hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi panel maka akan diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

- Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan (Uji F) terdapat pengaruh simultan antara variabel sales growth, kepemilikan manajerial, dan operating capacity terhadap financial distress pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
- Berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial (Uji t) variabel sales growth tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
- Berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial (Uji t) variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap financial distress pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
- Berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial (Uji t) variabel operating capacity memiliki pengaruh signifikan positif terhadap financial distress pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.

B. Saran

1. Bagi penelitian selanjutnya terkait topik *financial distress* disarankan agar memperluas penelitian dengan menggunakan model lain, seperti model springate, zmijewski, earning per share (EPS), Grover atau model lainnya. Diharapkan juga dapat menggunakan variabel lainnya seperti struktur modal, likuiditas, inflasi atau indikator lainnya
2. Berdasarkan hasil kajian yang telah diperoleh menunjukkan bahwa *sales growth* tidak menunjukkan pengaruh terhadap *financial distress*, sehingga bagi penelitian selanjutnya dapat mengangkat variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, seperti variabel rasio profit margin, rasio likuiditas, rasio efisiensi operasi, rasio *financial leverage*, dan variabel lainnya.
3. Bagi perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022, hasil penelitian ini menyarankan agar perusahaan lebih memperhatikan aspek *operating capacity* dan kepemilikan manajerial. Kedua aspek tersebut memiliki pengaruh terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Rendahnya kepemilikan manajerial berisiko karena dapat mengurangi keselarasan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk mendorong kepemilikan saham oleh manajemen. Selain itu, *operating capacity* yang tidak memadai berpotensi menghambat operasi bisnis dan menyebabkan *financial distress*. Dengan demikian, perusahaan perlu melakukan evaluasi dan perbaikan kapasitas operasional mereka. Dengan memahami kedua faktor tersebut, perusahaan dapat mengambil langkah strategis untuk mengelola risiko *financial distress*, meningkatkan kinerja keuangan, dan memastikan keberlangsungan bisnis jangka panjang.
4. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi wawasan berharga bagi investor dan calon investor dalam mengambil keputusan investasi. Berdasarkan hasil penelitian, disarankan agar mereka mempertimbangkan untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki mekanisme pengawasan yang efektif dan kuat. Hal ini penting untuk menghindari risiko investasi pada perusahaan yang berpotensi bangkrut karena lemahnya pengawasan operasional dan kinerja keuangan. Dengan memahami faktor-faktor yang berkontribusi terhadap *financial distress*, investor dapat melakukan analisis mendalam dan mengalokasikan investasi pada perusahaan dengan tata kelola yang baik, termasuk pengawasan memadai, sehingga dapat meminimalkan risiko dan memaksimalkan pengembalian investasi.

REFERENSI

- Arifin, J. (2017). *SPSS 24 untuk Penelitian dan Skripsi*. PT. Aales Media Komputindo.
- Carolina Verani, Marpaung Elyzabet I, & Pratama Derry. (2018). *Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)*. . 137–145.
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*.
- Halim Abdul. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. 2–3.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan. Intregrated and Comprehensive Edition. Cetakan Pertama*. Jakarta : Grasindo.
- Kompas.com. (2021). *Sederet Penyebab Krisis Keuangan Garuda Indonesia*. <https://money.kompas.com/read/2021/06/04/101159426/sederet-penyebab-krisis-keuangan-garuda-indonesia?page=all#page2>
- Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress: Teori Dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia* (1st ed.). PT. Cita Intrans Selaras.
- Kusuma, D. L., & Purnamasari, V. (2023). Analisis Faktor Penyebab Financial Distress pada PT Garuda Indonesia (Persero) TBK. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 7(1).
- Laucereno, S. F. (2019). *Terbukti Cacat, Status Laporan Keuangan Garuda Rugi Baca artikel detikfinance, "Terbukti Cacat, Status Laporan Keuangan Garuda Rugi" selengkapnya* <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4603666/terbukti-cacat-status-laporan-keuangan-garuda-rugi>. Download Apps Detikcom Sekarang <https://apps.detik.com/detik/>. Detikfinance.Com.
- Liputan6.com. (2021, June 8). *Ini Penyebab Keuangan Garuda Indonesia Memburuk hingga Terlilit Utang Rp 70 T*. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/4576637/ini-penyebab-keuangan-garuda-indonesia-memburuk-hingga-terlilit-utang-rp-70-t?page=4>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2008). *Financial Distress Comparison Across Three Global Regions*. *Journal of Risk and Financial Management*. 129–162.
- Purba Rahim Br. (2023). *Teori Akuntansi Sebuah Pemahaman Untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi*.
- Rahmayanti, S., & Hadromi, U. (2017). *Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. . 53–63.

Sari, & Setyaningsih. (2022). *Critical Analysis Literature Review on Bankruptcy Prediction*. *IPTEK Journal of Proceedings Series*, (1).

Siti Fatimah. (2019). *Pengantar Transportasi* (S. Fatimah, Ed.).

www.supplychainindonesia.com. (2024, March 4). *Sektor Logistik dan Transportasi Terus Tumbuh di 2024*. Berita.

