BAB 4

HASIL & PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Sampel dalam penelitian ini berjumlah 22 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut merupakan profil masing-masing perusahaan tersebut:

1. PT Adi Sarana Armada Tbk.

PT. Adi Sarana Armada Tbk. (ASSA) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang jasa penyewaan kendaraan bermotor/alat transportasi darat, jual beli kendaraan bekas, jasa pengurusan transportasi/logistik dan jasa penyediaan juru mudi. Perusahaan ini didirikan pada tahun 2003 dan berpusat di Jakarta utara.

2. PT Blue Bird Tbk.

PT. Blue Bird Tbk (BIRD) bergerak di bidang transportasi taksi. Perusahaan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 2001. Perusahaan ini merupakan bagian dari Blue Bird Group. Perusahaan beroperasi di Jakarta, Cilegon, Serang, Medan, Manado, Bandung, Padang, Palembang, Pekanbaru dan Batam. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, kegiatan usaha utama Blue Bird adalah bergerak dalam bidang transportasi taksi (Blue Bird dan Pusaka), taksi eksekutif (Silver Bird), kendaraan limusin dan sewa mobil serta bus (Golden Bird dan Big Bird).

3. PT Berlian Laju Tanker Tbk.

PT. Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang penyedia jasa transportasi laut terpadu yang berkantor pusat di Jakarta. Perusahaan ini

mengkhususkan diri dalam kargo curah cair seperti minyak mentah, minyak pelumas, bahan kimia cair, gas cair, minyak nabati dan minyak hewani, molase dan aspal serta produk-produk minyak bumi lain. Perusahaan ini pertama kali didirikan sejak tahun 1981 dengan nama PT. Bhaita Laju Tanker yang memulai usahanya dengan mengoperasikan dua tanker minyak tonnage 12,050 DWT. Kemudian pada tahun 1988, perusahaan ini merubah nama-nya menjadi PT. Berlian Laju Tanker. Seiring dengan pergantian nama tersebut, perusahaan telah berhasil mengoperasikan lebih dari 51 kapal dengan total tonnage 1,223,636 DWT.

4. PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk.

PT. Capitol Nusantara Indonesia Tbk (CANI) yang beroperasi di Samarinda, didirikan pada tanggal 31 Agustus 2004. Kegiatan utama Perseroan meliputi pelayaran dalam negeri, jasa pelayaran dan pengangkutan, jasa keagenan kapal, jasa pengangkutan minyak dan gas dan jasa penyewaan kapal laut. Perusahaan telah memperoleh Surat Izin Usaha Perusahaan Angkutan Laut (SIUPAL) dari Direktorat Jenderal Perhubungan Laut Departemen Perhubungan No. B XXV- 105/AL. 58 tanggal 7 Maret 2005. Perusahaan ini memulai operasi komersialnya sejak 1 Juni 2006.

5. PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk.

PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. atau biasa dikenal dengan Garuda Indonesia merupakan salah satu maskapai penerbangan terkemuka di Indonesia. Maskapai penerbangan ini pertama kali mengudara pada tahun 1940-an dalam era pendudukan Belanda. Pada saat itu maskapai masih bernama Indonesian Airways sejak 26 Januari 1949 dengan pesawat pertama-nya yang bernama Seulawah atau Gunung Emas. Pada awalnya Garuda Indonesia merupakan hasil kerjasama antara pemerintah Indonesia dengan *Koninklijke Luchtvaart Maatschappij* (KLM), yang merupakan maskapai

Belanda yang kemudian semua sahamnya dimiliki oleh Indonesia pada tahun 1953. Pada tahun 1953, Garuda Indonesia telah berhasil memiliki 27 pesawat berserta staf-staf profesional.

6. PT Humpus Intermoda Transportasi Tbk.

PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk (HITS) didirikan tanggal 21 Desember 1992 dan memulai kegiatan usaha komersial sejak tanggal 01 Januari 1993. Kantor pusat HITS berlokasi di Gedung Granadi, lantai 7, Jln. H.R. Rasuna Said Kav. X-1, No. 8-9, Jakarta 12950. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HITS mencakup pengiriman gas alam cair (LNG), minyak mentah, bahan bakar minyak, bahan kimia, peti kemas, batu bara serta kargo laut lainnya. HITS juga menyediakan anak buah kapal dan jasa manajemen kepada pemilik-pemilik kapal.

7. PT Indonesia Transport & Infrasctructure Tbk.

PT. Indonesia Transport & Infrastructure Tbk (dahulu Indonesia Air Transport Tbk) (IATA) didirikan tanggal 10 September 1968 dan memulai kegiatan usaha komersial sejak pada tahun 1969. Kantor pusat IATA beralamat di MNC Tower, Lantai 22, Jl. Kebon Sirih No. 17-19, Jakarta Pusat 10340 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan IATA adalah dalam bidang pengangkutan udara, menyewakan dan/atau menyewa, perdagangan, perawatan, jasa kebersihan dan jasaboga, perwakilan dan agen penjualan umum dan jasa pengamanan bandar udara. Selain itu, IATA juga melayani evakuasi medis melalui udara, jasa kargo, jasa survey geofisika dan foto melalui udara, serta layanan transportasi udara untuk pengembangan industri pariwisata di daerah-daerah terpencil di Indonesia.

8. **PT Logindo Samudramakmur Tbk.**

PT. Logindo Samudramakmur Tbk (LEAD) didirikan tanggal 23 Agustus 1995 dan memulai kegiatan komersial pada tanggal 14 Februari 1996. Kantor pusat Logindo beralamat di gedung Graha Corner Stone, Jl. Rajawali Selatan II No. 1, Jakarta Pusat 10720 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan utama LEAD adalah berusaha dalam bidang usaha angkutan laut domestik untuk penumpang dan barang. Kegiatan usaha utama LEAD meliputi jasa transportasi angkutan laut domestik untuk penumpang dan barang, dengan fokus kepada penyewaan kapal penunjang kegiatan eksplorasi dan produksi minyak & gas bumi (migas).

9. **PT Eka Sari Lorena Transport Tbk.**

PT. Eka Sari Lorena Transport Tbk (LRNA) didirikan tanggal 26 Februari 2002 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Maret 2002. Kantor pusat LRNA beralamat di Jl. KH Hasyim Ashari No. 15 C.2, Jakarta Pusat 10139 – Indonesia Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LRNA adalah bergerak dalam bidang angkutan penumpang dengan mobil bus umum yang terdiri dari angkutan penumpang antar kota antar provinsi (AKAP), angkutan umum transjakarta busway Koridor 5 (Kampung Melayu-Ancol) dan Koridor 7 (Kampung Rambutan-Kampung Melayu) dan angkutan umum feeder busway Rute 1 (Sentra Primer Barat – Daan Mogot), Rute 2 (Tanah Abang – Balai Kota) dan Rute 3 (SCBD – Senayan).

10. **PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.**

PT. Nusantara Pelabuhan Handal Tbk. (PORT) didirikan tanggal 29 Desember 2003 dengan nama PT Kharisma Mutiara Agung dan mulai beroperasi secara komersial tanggal 01 Juli 2004. PORT berkantor pusat di Wisma KEIAI Lantai 21, Jl. Jendral Sudirman

Kav 3, Jakarta 10220 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PORT adalah bergerak di bidang Stevedoring (jasa pelayanan membongkar barang dari/ke kapal, dermaga, tongkang, truk, ke dalam palka kapal dengan menggunakan derek kapal), Cargodoring (jasa pekerjaan mengeluarkan barang dari sling (extackle) dari lambung kapal di atas dermaga dan mengangkut barang dari dermaga); dan *Receiving and delivery* (jasa pekerjaan mengambil barang dari tempat penumpukan di gudang lini I atau lapangan penumpukan dan menyerahkan sampai tersusun di atas kendaraan rapat di pintu darat lapangan penumpukan atau pekerjaan sebaliknya). Kegiatan usaha PORT saat ini adalah mengoperasikan dan mengembangkan terminal peti kemas dan kargo termasuk dalam melakukan design dan memasok peralatan terminal.

11. PT Indo Starits Tbk.

PT. Indo Straits Tbk (PTIS) didirikan tanggal 21 Januari 1985. Kantor pusat PTIS berlokasi di Graha Kirana, lantai 15, Jalan Yos Sudarso Kav. 88, Jakarta Utara 14350 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PTIS terutama meliputi pekerjaan bawah air, pengerukan dan reklamasi, pemasangan pipa dan instalasi untuk keperluan pelayaran; pekerjaan konstruksi pelabuhan, bangunan, pengolahan dan penampungan minyak dan gas, aktivitas pengerukan; pelayanan dukungan logistik untuk industri penambangan dan minyak dan gas; dan perdagangan yang mencakup impor dan ekspor. Kegiatan utama yang dijalankan Indo Straits Tbk dan anak usahanya saat ini adalah sebagai penyedia jasa rekayasa kelautan yang terintegrasi dalam bidang pekerjaan konstruksi sipil kelautan bagi perusahaan pertambangan minyak dan gas bumi dan jasa dukungan logistik yang mencakup dukungan transportasi dan pindah angkut (*transshipment*) bagi perusahaan penambangan batu bara.

12. PT Rig Tenders Indonesia Tbk.

PT. Rig Tenders Indonesia Tbk (RIGS) didirikan 22 Januari 1974 dalam rangka Penanaman Modal Asing (PMA) dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat Rig Tenders berlokasi di Gedung Tetra Pak, Jl. Buncit Raya Kav. 100, Jakarta Selatan 12510 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan RIGS meliputi usaha antara lain dalam bidang penyewaan kapal tarik (tug boats) dan tongkang (barges) terutama untuk kegiatan industri minyak dan gas (migas) lepas pantai dan jasa pengangkutan batu bara.

13. PT Steady Safe Tbk.

PT. Steady Safe Tbk (SAFE) didirikan 21 Desember 1971 dengan nama PT. Tanda Widjaja Sakti dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 2 Oktober 1972. Kantor pusat SAFE berlokasi di Gedung Istana Kana, Lantai 2. Jln. R.P. Soeroso No. 24, Jakarta 10330 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SAFE meliputi usaha pengangkutan, perbengkelan, perdagangan, dan *real estate*. Kegaitan utama SAFE mengelola taksi dan bis dengan Steady Safe serta melalui anak usaha baik yang dimiliki secara maupun tidak langsung mengelola armada taksi dengan nama Spirit, Transit Cab, Swadharma, Cherry, Marline, Jakarta International Taxi, Metropolitan dan Rajawali. Selain itu, SAFE juga ikut menjadi anggota konsorsium PT Jakarta Epress Trans (mengelola Busway koridor 1) dengan kepemilikan saham sebesar 14,74%, anggota konsorsium PT Trans Batavia (mengelola Busway koridor 2 & 3) dengan kepemilikan saham sebesar 23,8% dan konsorsium PT Jakarta Trans Metropolitan (mengelola Busway koridor 4 & 6) dengan kepemilikan saham sebesar 41,18%.

14. PT Sidomulyo Selaras Tbk.

PT. Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU) didirikan tanggal 13 Januari 1993 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1993. Kantor pusat SMDU terletak di Jalan Gunung Sahari III No.12 A, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SDMU utamanya menjalankan usaha dalam bidang jasa transportasi bahan berbahaya dan beracun yaitu bahan-bahan kimia, minyak dan gas untuk kebutuhan sektor industri. Kegiatan usaha utama Sidomulyo Selaras adalah bergerak bidang transportasi, penyimpanan, penyewaan tangki penyimpanan bahan berbahaya dan beracun (B3) khususnya bahan kimia, minyak dan gas dengan pelanggan utama adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor industri kimia hulu yang menghasilkan bahan bahan kimia dasar.

15. PT. Sillo Maritime Perdana Tbk.

PT. Sillo Maritime Perdana Tbk. (SHIP) didirikan tanggal 01 Juni 1989 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1990. Sillo Maritime berkantor pusat di The City Tower Building, Lantai 6, Jl. M.H. Thamrin No. 81, Jakarta Pusat 10310 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SHIP adalah bergerak berusaha dalam bidang Pelayaran. Kegiatan usaha utama Sillo Maritime adalah pelayaran penunjang industri hulu minyak dan gas dengan memiliki 8 kapal yaitu CNOOC 114, Ina Waka, Ina Sela, Ina Permata 1, Ina Permata 2, Ina Latu, Laksmini dan Ina Tuni.

16. PT Samudera Indonesia Tbk.

PT. Samudera Indonesia Tbk. (SMDR) didirikan 13 Nopember 1964 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1964. Kantor pusat Samudera Indonesia Tbk berlokasi di Gedung Samudera Indonesia, Jl. Letjen. S. Parman Kav. 35, Jakarta Barat

11480 – Indonesia, dengan kantor cabang di seluruh kota pelabuhan utama di Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMDR meliputi kegiatan pelayaran termasuk pengangkutan barang dengan kapal, dan kegiatan lainnya dengan bertindak sebagai agen baik keagenan lokal maupun keagenan umum untuk perusahaan pelayaran lainnya. Kegiatan utama Samudera Indonesia dan anak usahanya adalah transportasi kargo dan logistik terintegrasi pada lini bisnis yang dimilikinya yakni Samudera Shipping (pelayaran curah kering; pelayaran curah cair, gas, jasa pendukung lepas pantai; pelayaran peti kemas; dan jasa pengelolaan kapal), Samudera Logistics, Samudera Terminal, dan Samudera Agencies.

17. PT Soechi Lines Tbk.

PT. Soechi Lines Tbk. (SOCI) didirikan tanggal 13 Agustus 2010 dan memulai kegiatan komersilnya pada tahun 2012. Kantor pusat Soechi Lines berlokasi di Sahid Sudirman Center, Lt. 51, Jl. Jend. Sudirman Kav. 86, Jakarta Pusat 10220-Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SOCI bergerak dalam bidang perdagangan impor dan ekspor, jasa konsultasi, pembangunan, transportasi, percetakan, pertanian, perbengkelan dan industri lainnya. Kegiatan utama Soechi Lines adalah bergerak di bidang jasa konsultasi manajemen sedangkan anak usaha bergerak di bidang pelayaran dan pembangunan kapal.

18. PT Express Transindo Utama Tbk.

PT. Express Transindo Utama Tbk. (dahulu bernama PT. Kasih Bhakti Utama) (TAXI) didirikan 11 Juni 1981 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat TAXI berlokasi di Gedung Express, Jl. Sukarjo Wiryopranoto No.11, Jakarta 11160 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan TAXI yakni bidang pengangkutan darat. Kegiatan usaha TAXI memiliki keterkaitan

dengan Anak Usaha (Express Group) yaitu sama-sama menjalankan kegiatan usaha jasa transportasi darat. Express Group merupakan perusahaan yang mengoperasikan taksi merek Express dan Eagle untuk wilayah Jadetabek, Surabaya, Semarang, Medan dan Padang.

19. PT. Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.

PT. Pelayaran Tamarin Samudra Tbk. (TAMU) didirikan tanggal 27 Agustus 1998 dan mulai operasi secara komersial pada tahun 2005. Kantor pusat TAMU berlokasi di Jln. Alaydrus No. 78C, Petojo Utara, Gambir, Jakarta 10130 – Indonesia.ruang lingkup kegiatan TAMU adalah menjalankan usaha dalam bidang pelayaran, baik dalam maupun luar negeri yang meliputi pengangkutan penumpang, barang dan hewan. Saat ini kegiatan usaha Pelayaran Tamarin Samudra Tbk bergerak di bidang jasa penyewaan kapal penunjang kegiatan lepas pantai. Untuk mendukung kegiatan usahanya TAMU memiliki dan mengoperasikan 5 (lima) unit kapal yang meliputi 1 Anchor Handling Tug Supply (AHTS) dan 4 Accommodation Work Barges (AWB).

20. PT Trans Power Marine Tbk.

PT. Trans Power Marine Tbk. (TPMA) didirikan tanggal 24 Januari 2005 dan memulai kegiatan komersial pada bulan Maret 2005. Kantor Pusat TPMA beralamat di Gedung Artha Graha, Lt 20, suite 20-01, Sudirman Central Business District (SCBD), Jln. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan 12190 – Indononesia. Trans Power memiliki 4 perwakilan di lokasi-lokasi utama pengangkutan batu bara, yaitu di Cilacap (Jawa Tengah), Banjarmasin (Kalimantan Selatan), Tanjung Selor (Kalimantan Utara) dan Kumai (Kalimantan Tengah). ruang lingkup kegiatan TPMA meliputi usaha dalam bidang jasa pelayaran. Kegiatan usaha utama TPMA adalah jasa pengangkutan

komoditas barang curah (batu bara, nikel, *iron ore, gypsum, sand, wood chip* dan lain- lain). Pada tahun 2014 Trans Power memiliki 37 kapal tunda, 34 tongkang dan 2 *crane barge*.

21. PT Weha Transportasi Indonesia Tbk.

PT. Weha Transportasi Indonesia Tbk. *(White Horse)* (dahulu Panorama Transportasi Tbk) (WEHA) didirikan tanggal 11 September 2001 dan memulai usahanya secara komersial pada tahun 2001. WEHA berkantor pusat di Graha White Horse, Jl. Husein Sastranegara No. 175, Rawa Bokor, Tangerang 15125 – Indonesia. WEHA dan anak usahanya (Grup) tergabung dalam kelompok usaha Panorama Leisure. Saat ini Grup bergerak dalam usaha jasa angkutan penumpang, angkutan kota, sewa kendaraan, dan perjalanan wisata (termasuk pernjualan tiket dan voucher hotel). ruang lingkup kegiatan WEHA terutama menjalankan usaha di bidang perdagangan, jasa penyewaan kendaraan bermotor dan jasa angkutan darat yang meliputi transportasi penumpang dan barang. Merek usaha yang di miliki Weha Transportasi, meliputi: *Weha One, Whitehorse, Canary Transport, Gray Line, Europcar, Joglosemar* dan *DayTrans*.

22. PT Wintermar Offshore Marine Tbk.

PT. Wintermar Offshore Marine Tbk. (WINS) didirikan dengan nama PT. Swakarya Mulia Shipping tanggal 18 Desember 1995 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1996. Kantor pusat WINS berlokasi di Jalan Kebayoran Lama No. 155 Jakarta 11560 – Indonesia. ruang lingkup kegiatan WINS meliputi bidang pelayaran di dalam negeri dan kapal penunjangnya. Kegiataan utama WINS adalah bergerak dalam bidang pelayaran dengan fokus pada kapal penunjang kegiatan angkutan lepas pantai bagi industri minyak dan gas bumi. Saat ini (2014), total armada yang dimiliki WINS dan anak usaha adalah sebanyak 77 kapal.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Perhitungan *Total Assets Growth*

Total asset growth merupakan selisih total aset pada tahun berjalan dengan total aset tahun sebelumnya. Pertumbuhan total aset dalam sebuah bisnis dipercaya dapat meningkatkan ukuran dan aktivitas. Berikut adalah hasil perhitungan nilai *total asset growth* pada perusahaan transportasi di Indonesia tahun 2017-2020:

Tabel 4.1
Hasil Perhitungan Total Assets Growth (dalam %)

No.	Kode	2017	2018	2019	2020
1.	ASSA	0,09	0,23	0,19	0,07
2.	BIRD	-0,06	-0,27	0,57	-0,02
3.	BLTA	-0,13	-0,13	-0,06	-0,02
4.	CANI	-0,07	-0,03	-0,21	-0,19
5.	GIAA	0,01	0,10	0,07	1,42
6.	HITS	0,06	0,09	0,06	0,09
7.	IATA	0,15	-0,12	-0,06	-0,16
8.	LEAD	0,14	-0,23	-0,04	0,07
9.	LRNA	-0,20	0,21	-0,03	-0,11
10.	PORT	0,21	0,09	0,07	-0,49
11.	PTIS	-0,10	-0,04	-0,06	-0,02
12.	RIGS	-0,24	-0,37	-0,11	-0,13
13.	SAFE	-0,13	0,21	-0,09	0,02
14.	SDMU	0,10	-0,06	-0,05	-0,48
15.	SHIP	-0,14	0,25	0,05	-0,69
16.	SMDR	-0,02	0,02	-0,14	0,11
17.	SOCI	0,03	0,15	0,03	-0,04
18.	TAMU	0,13	0,09	-0,96	-0,06
19.	TAXI	0,12	-0,47	-0,62	-0,49
20.	TPMA	-0,13	-0,03	0,00	-0,07
21.	WEHA	-0,19	0,04	0,26	-0,01
22.	WINS	-0,17	-0,19	-0,10	-0,11
Rata-Rata		**-0,02**	**-0,02**	**-0,06**	**-0,06**

Sumber : *Bursa Efek Indonesia; Data diolah (2022)*

Berdasarkan tabel 4.1 di diatas, perhitungan rata-rata *total asset growth* dari tahun 2017-2020 menunjukan nilai yang negatif dengan nilai rata-rata mengalami penurunan selama tahun pengamatan. Hal tersebut dapat dilihat bahwa, pada tahun 2017 dan 2018 nilai rata-rata *total asset growth* sebesar -0,02 atau -2%. Sementara, rata-rata *total asset growth*

untuk tahun 2019 dan 2020 memiliki nilai yang lebih kecil yaitu sebesar -0,06 atau -6%.

Selama tahun 2017-2020 perusahaan transportasi di Indonesia mengalami fluktuasi nilai *total asset growth*, dengan sebagian besar nilai *total asset growth* disetiap perusahaan per tahunnya memiliki nilai yang negatif. Kemudian, terdapat satu perusahaan transportasi di Indonesia yang mengalami penurunan nilai *total asset growth* yang signifikan sepanjang periode pengamatan, perusahaan tersebut yakni PT. Berlian Laju Tanker Tbk. (BLTA).

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa perusahaan transportasi di Indonesia pada tahun 2017-2020 tidak terbukti mampu meningkatkan *size* dan aktivitas perusahaan selama periode pengamatan. Hal tersebut terjadi karena total aset pada perusahaan pengamatan menunjukan nilai yang semakin kecil, artinya kemampuan perusahaan tersebut dalam mengelola investasi aset tidak dilakukan secara efektif dan efisien, sehingga tidak menunjukan probabilitas pertumbuhan aktivitas perusahaan. Akibatnya, kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan semakin tinggi.

4.2.2 Hasil Perhitungan *Profit Margin*

Profit margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba atas penjualan. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan.

Berdasarkan tabel 4.2 di bawah ini, bahwa perhitungan rata-rata *profit margin* dari tahun 2017-2020 menunjukan nilai yang negatif. Tabel diatas juga menunjukkan bahwa nilai *profit margin* dari sampel penelitian memiliki nilai yang cenderung menurun. Pada tahun 2017 nilai rata-rata *profit margin* sebesar -0,38 atau -38% kemudian tahun 2018 nilai *profit margin* menjadi sebesar 0,03 atau 3%. Sementara pada tahun 2019 nilai *profit marjin* mengalami penurunan yakni sebesar -0,45 atau -45% dan pada tahun 2020 nilai *profit margin* kembali

menurun yakni sebesar -0,35 atau -35%. Dari hasil penelitian, hal tersebut menunjukkan bahwa beberapa perusahaan dari seluruh sampel yang diteliti memiliki tingkat penjualan yang semakin menurun sehingga laba bersih perusahaan menunjukan nilai/angka yang negatif. Hasil perhitungan nilai *profit margin* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Perhitungan Profit margin (dalam %)

No.	Kode	2017	2018	2019	2020
1.	ASSA	0,06	0,08	0,04	0,02
2.	BIRD	0,69	0,70	0,57	-0,40
3.	BLTA	-0,35	0,22	-0,04	-0,04
4.	CANI	0,40	0,67	0,72	0,94
5.	GIAA	-0,06	-0,06	0,02	-2,06
6.	HITS	0,15	0,17	0,15	0,08
7.	IATA	0,75	0,64	-0,46	-0,40
8.	LEAD	-2,85	-2,09	-3,47	-1,04
9.	LRNA	-0,31	0,85	-0,06	-0,42
10.	PORT	0,02	0,04	-0,01	-0,05
11.	PTIS	-0,24	0,01	0,02	0,00
12.	RIGS	-9,67	-3,99	-6,60	1,01
13.	SAFE	0,00	-0,25	0,05	-0,12
14.	SDMU	0,37	0,23	0,32	0,64
15.	SHIP	1,19	0,39	0,44	0,12
16.	SMDR	0,31	0,07	-3,15	-1,57
17.	SOCI	0,43	0,68	0,45	0,73
18.	TAMU	0,02	-0,03	-0,66	-0,06
19.	TAXI	0,11	0,52	1,00	0,75
20.	TPMA	0,36	0,33	0,18	0,22
21.	WEHA	-0,65	0,91	-0,24	-4,33
22.	WINS	0,85	0,67	0,81	-1,64
Rata-Rata		**-0,38**	**0,03**	**-0,45**	**-0,35**

Sumber : *Bursa Efek Indonesia; Data diolah (2022)*

Table 4.2 diatas juga menunjukan, selama tahun 2017-2020 menunjukan bahwa sebagian besar perusahaan transportasi di Indonesia mengalami penurunan nilai *profit margin* yang signifikan. Perusahaan tersebut diantaranya PT. Berlian Laju Tanker Tbk. (BLTA), PT. Garuda Indonesia (persero) Tbk. (GIAA), PT. Indonesia Transport & Infrastrcucture Tbk. (IATA), PT. Logindo Samudramakmur Tbk. (LEAD), PT. Indo Straits Tbk. (PTIS), PT. Rig Tenders Indonesia Tbk. (RIGS), PT. Steady Safe Tbk. (SAFE), PT. Sillo Maritime Perdana Tbk.

(SHIP), PT. Samudera Indonesia Tbk. (SMDR) dan PT. Trans Power Marine Tbk. (TPMA).

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa kurang adanya efektivitas dari tingkat penjualan pada perusahaan transportasi dalam menghasilkan laba bagi perusahaannya, sehingga apabila *profit margin* perusahaan terus menurun dan bahkan berjumlah negatif maka kemungkinan mengalami *financial distress* akan semakin besar.

4.2.3 Hasil Perhitungan *Cash Flow*

Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya, *Cash Flow* (CF) ditentukan dengan kegiatan operasional perusahaan yang berhubungan langsung dengan semua kegiatan bisnis perusahaan. Berikut merupakan nilai *cash flow* pada perusahaan transportasi di Indonesia pada tahun 2017-2020:

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan Cash Flow (dalam %)

No.	Kode	2017	2018	2019	2020
1.	ASSA	0,12	0,11	0,11	0,09
2.	BIRD	0,08	0,11	0,04	-0,04
3.	BLTA	0,32	0,34	0,28	0,28
4.	CANI	0,22	0,23	0,09	0,15
5.	GIAA	-0,03	-0,05	0,03	-0,06
6.	HITS	0,09	0,10	0,19	0,14
7.	IATA	0,23	0,25	0,01	-0,01
8.	LEAD	-0,09	-0,28	-0,04	0,00
9.	LRNA	-0,09	-0,05	0,02	-0,10
10.	PORT	0,08	0,06	0,04	0,03
11.	PTIS	0,03	0,06	0,07	0,04
12.	RIGS	-0,02	0,01	-0,01	0,21
13.	SAFE	0,75	-0,02	0,10	0,04
14.	SDMU	0,11	0,14	0,19	0,23
15.	SHIP	0,02	0,02	0,02	0,04
16.	SMDR	0,02	0,02	-0,10	0,01
17.	SOCI	0,02	0,03	0,02	0,04
18.	TAMU	0,06	0,00	0,04	0,13
19.	TAXI	0,04	0,11	0,36	0,62
20.	TPMA	0,09	0,09	0,06	0,08
21.	WEHA	-0,13	-0,16	-0,05	-0,25
22.	WINS	-0,11	-0,14	-0,13	0,04
Rata-Rata		**0,08**	**0,05**	**0,06**	**0,08**

Sumber : *Bursa Efek Indonesia; Data diolah (2022)*

Berdasarkan tabel 4.3 di atas bahwa perhitungan rata-rata *cash flow* dari tahun 2017-2020 menunjukan nilai yang positif sepanjang tahun. Meskipun nilai *cash flow* yang cenderung fluktuatif namun besaran rata-rata *cash flow* memiliki nilai yang sama pada tahun 2020 dengan tahun 2018 yakni sebesar 0,08 atau 8%. Pada tahun 2018 rata-rata nilai *cash flow* sempat menurun, namun nilainya mengalami peningkatan pada tahun 2019 dan 2020. Dari hasil penelitian, hal tersebut terjadi karena nilai total aset perusahaan memiliki nilai yang cenderung lebih stabil dibandingkan dengan arus kas operasi yang dimiliki oleh perusahaan.

Sepanjang tahun 2017-2020 menunjukan sebagian besar perusahaan transportasi di Indonesia mengalami fluktuasi nilai *cash flow*. Sementara itu, terdapat tiga perusahaan dengan nilai *cash flow* yang mengalami peningkatan sepanjang tahun pengamatan yakni PT. Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU), PT. Sillo Maritime Perdana Tbk. (SHIP) dan PT. Express Transindo Utama Tbk. (TAXI).

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan transportasi di Indonesia pada tahun 2017-2020 dengan rata-rata nilai *cash flow* yang berfluktuatif dengan nilai yang positif menandakan kegiatan operasionalnya berjalan dengan baik, seperti membayar pinjaman dan membagi dividen dari aset yang dimiliki oleh perusahaan tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

4.2.4 Hasil Perhitungan Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini di diproksikan dengan *Current ratio*.

Berdasarkan tabel 4.4 di bawah ini, perhitungan likuiditas dari tahun 2017-2020 menunjukan nilai yang positif sepanjang tahun. Pada tahun 2017 rata-rata nilai CR sebesar 0,82 atau 82%, kemudian mengalami kenaikan di tahun 2018 menjadi sebesar 0,93 atau 90 %, pada tahun 2019 nilai CR menjadi sebesar 0,95 atau 95% dan pada tahun 2020 nilai CR menunjukan angka 0,76 atau 76%. Dari hasil penelitian, hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan transportasi yang diteliti mampu memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo dengan total aset lancer yang dimilikinya. Hasil perhitungan *Current Ratio,* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Perhitungan likuiditas (dalam %)

No.	Kode	2017	2018	2019	2020
1.	ASSA	0,43	0,73	0,53	0,44
2.	BIRD	1,26	1,77	1,48	1,28
3.	BLTA	0,67	0,62	0,55	0,51
4.	CANI	0,72	0,21	0,22	0,15
5.	GIAA	0,51	0,35	0,35	0,12
6.	HITS	0,98	1,07	0,72	0,58
7.	IATA	1,42	0,44	0,42	0,35
8.	LEAD	0,21	0,89	0,69	0,69
9.	LRNA	0,17	1,39	1,65	2,28
10.	PORT	0,80	2,11	1,83	1,43
11.	PTIS	0,50	0,63	0,96	0,65
12.	RIGS	1,13	0,52	1,23	0,94
13.	SAFE	2,39	0,54	0,19	0,16
14.	SDMU	0,11	1,07	1,04	1,36
15.	SHIP	0,30	0,40	0,92	0,58
16.	SMDR	0,95	1,13	1,61	1,09
17.	SOCI	1,29	1,23	1,54	0,42
18.	TAMU	0,27	2,11	1,83	0,23
19.	TAXI	0,57	0,75	0,31	0,29
20.	TPMA	1,49	0,59	0,74	0,84
21.	WEHA	1,09	1,36	1,50	1,67
22.	WINS	0,71	0,65	0,62	0,59
Rata-Rata		**0,82**	**0,93**	**0,95**	**0,76**

Sumber : *Bursa Efek Indonesia; Data diolah (2022)*

Table 4.4 juga menunjukan bahwa. sepanjang tahun 2017-2020 menunjukan sebagian besar perusahaan transportasi di Indonesia memiliki nilai yang relatif stabil. Sebagai contoh, PT. Adi Sarana Armada Tbk. (ASSA), PT. Blue Bird Tbk. (BIRD), PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk. (HITS), Indonesia Transport & Infrastructure Tbk. (IATA), PT. Logindo Samudra Makmur Tbk. (LEAD) dan PT. Sillo Maritime Perdana Tbk. (SHIP) dan PT. Eka Sari Lorena Transport Tbk. (LRNA).

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai *Current ratio* pada perusahaan transportasi di Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan secara efektif dapat menggunakan aktiva lancarnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan.

4.2.5 Hasil Perhitungan *Financial Distress*

Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya, *financial distress* merupakan kondisi perusahaan yang mengalami kesulitas keuangan. Dengan pendekatan altman z-score modifikasi, berikut merupakan hasil dari perhitungan *financial distress* pada perusahaan transportasi di Indonesia tahun 2017-2020:

Tabel 4.5
Hasil Perhitungan Financial Distress (dalam %)

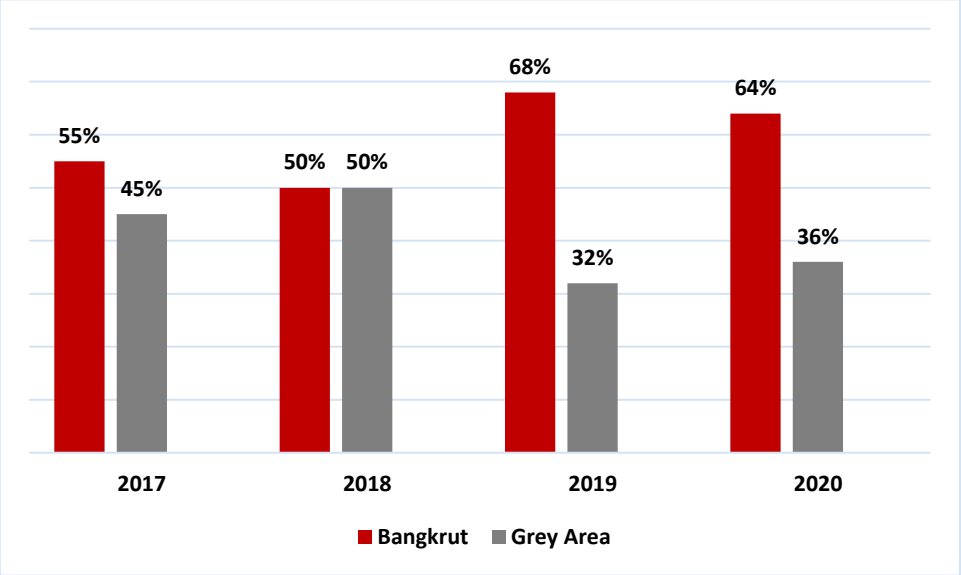
No.	Kode	2017	2018	2019	2020	Rata-Rata
1.	ASSA	-0,08	0,32	-0,17	-0,49	-0,11
2.	BIRD	1,88	2,24	1,16	0,65	1,48
3.	BLTA	-0,64	1,20	0,58	0,14	0,32
4.	CANI	-3,07	-2,84	-5,21	-3,77	-3,72
5.	GIAA	-1,75	-3,58	-2,84	-4,81	-3,24
6.	HITS	0,76	1,01	0,72	-0,04	0,61
7.	IATA	2,50	2,13	-1,05	-2,96	0,16
8.	LEAD	-0,60	-2,81	-0,58	-0,14	-1,03
9.	LRNA	-0,67	1,63	1,42	-0,63	0,44
10.	PORT	2,47	2,21	1,78	0,72	1,80
11.	PTIS	0,23	0,37	0,93	1,72	0,81
12.	RIGS	-0,87	0,75	0,37	2,32	0,64
13.	SAFE	-6,44	-3,88	-3,08	-3,95	-4,34
14.	SDMU	1,87	1,51	1,95	-2,02	0,83
15.	SHIP	1,63	1,03	0,37	1,19	1,06
16.	SMDR	1,62	2,50	1,42	1,62	1,79
17.	SOCI	1,18	1,51	1,27	1,64	1,40
18.	TAMU	2,47	1,88	-0,85	1,28	1,19
19.	TAXI	2,29	-3,64	-2,84	-4,85	-2,26
20.	TPMA	2,33	2,29	2,39	2,50	2,38
21.	WEHA	-1,67	2,15	-0,95	-6,08	-1,64
22.	WINS	0,14	-0,08	-0,46	1,31	0,23
Rata-Rata						**-0,05**

Sumber : *Bursa Efek Indonesia; Data diolah (2022)*

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa sepanjang tahun 2017 hingga 2020, seluruh perusahaan transportasi yang menjadi sampel penelitian mengalami kondisi kesulitan keuangan. Hal ini tercermin

dari nilai nilai rata-rata f*inancial distress* yakni sebesar -0,05 yang kurang dari 1,1 atau berada di zona *distress* (merujuk pada zona diskriminasi Altman modifikasi). Dengan, terdapat beberapa perusahaan yang berada di zona "abu-abu" (*grey area)*. Perusahaan tersebut antara lain PT. Samudera Indonesi Tbk. (SMDR), PT Soechi Lines Tbk. (SOCI) dan PT Trans Power Marine Tbk. (TPMA).

Berdasarkan dari perhitungan *financial distress* dengan menggunakan metode Altman Z-Score modifikasi pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020, disajikan dalam grafik 4.1 sebagai berikut:



Grafik 4.1

Presentase Financial distress dengan menggunakan Metode Altman Z-Score Modifikasi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020

Sumber : *Bursa Efek Indonesia; Data diolah (2022)*

Berdasarakan grafik di atas, dalam kurun waktu empat tahun dengan 22 perusahaan transportasi sebagai sampel, didapatkan bahwa:

1. Pada tahun 2017, jumlah perusahaan yang berada pada zona kebangkrutan sebanyak 55% atau 12 perusahaan dari 22

perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Sementara 45% atau 10 perusahaan berada di zona *Grey Area*.

2. Pada tahun 2018, jumlah perusahaan yang berada pada zona kebangkrutan dan *grey area* masing-masing sejumlah 50% atau 11 perusahaan dari 22 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian.

3. Pada tahun 2019, jumlah perusahaan yang berada pada zona kebangkrutan adalah 68% atau 15 perusahaan dari 22 perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan. Kondisi ini adalah dimana jumlah zona kebangkrutan tertinggi dari seluruh sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Kemudian, 32% atau 7 perusahaan diantaranya berada pada kondisi *Grey Area.*

4. Sementara pada tahun 2020, jumlah perusahaan yang berada pada zona kebangkrutan adalah 64% atau 14 perusahaan dari 22 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Sementara perusahaan yang berada pada *Grey Area* meningkat menjadi sebanyak 8 perusahaan atau setara dengan 36% dari jumlah sampel dalam penelitian.

Berdasarkan uraian di atas hal ini mengindikasikan bahwa, jumlah perusahaan transportasi yang sempat mengalami guncangan *financial distress* selama tahun 2017 sebesar 55% sempat membaik pada tahun 2018 dengan turunnya presentase tingkat *financial distress* menjadi 50%, kemudian pada tahun 2019 dan 2020 perusahaan sektor transportasi menunjukan kondisi guncangan *financial distress* sebanyak 68% dan 64% dimana kondisi keuangan yang mengalami penurunan kinerja dan terindikasi ke dalam zona kebangkrutan.

4.2.6 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran dari fenomena atau karakteristik dari data. Tujuannya adalah untuk memudahkan dalam membaca data serta memahami maksudnya. Hasil olahan data dalam bentuk deskriptif statistik akan menampilkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi jumlah sampel (n), rata-rata sampel (mean), nilai minuman dan maksimum, serta standar deviasi untuk masing-masing variabel penelitian. Deskripsi dalam penelitian ini terdiri dari 5 (lima) variabel, yaitu *financial distress* (Altman Z-Score modifikasi), *total asset growth*, *profit margin*, *cash flow* dan likuiditas, dalam Tabel 4.6:

Tabel 4.6

Statistika Deskriptif

	FD	TAG	PM	CF	LD
Mean	-0,055000	-0,040227	-0,286364	0,066364	0,864886
Median	0,615000	-0,035000	0,055000	0,040000	0,715000
Maximum	2,500000	1,420000	1,190000	0,750000	2,390000
Minimum	-6,440000	-0,960000	-9,670000	-0,280000	0,110000
Std, Dev,	2,236001	0,268645	1,613157	0,151924	0,545055
Observations	88	88	88	88	88

Sumber: *Eviews 9; Data diolah (2022)*

Berdasarkan Tabel 4.6 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 88 sampel data yang diambil dari bursa efek Indonesia yang di akses melalui situs www.idx.co.id. Berikut ini adalah analisis deskriptif yang diporeleh dari tabel 4.6:

1. *Financial distress* memiliki nilai mean sebesar -0,055000, sedangkan nilai minimum sebesar -6,440000 diperoleh PT. Steady Safe Tbk. pada tahun 2017 hal ini dikarenakan perusahaan tidak dapat mengoptimalkan penjualan sehingga menurunkan laba pada perusahaan dan menyebabkan perusahaan berada pada kondisi

Financial Distress. Sementara nilai maksimum sebesar 2,500000 diperoleh PT Trans Power Marine Tbk. pada tahun 2020. Hal ini dikarenakan laba yang di hasilkan perusahaan belum maksimal sehingga perusahaan berada dalam kondisi *grey area*. Standar deviasi dari *financial distress* adalah sebesar 2,236001.

2. *Total Aset Growth* memiliki nilai mean sebesar -0,040227, dengan nilai minimum sebesar -0,960000 diperoleh PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk pada tahun 2019. Hal ini menunjukan bahwa perusahaan tersebut memiliki proposi *Total Aset Growth* terkecil dibandingkan perusahaan lain. Dengan kata lain, perusahaan ini memilki pertumbuhan total aset yang bernilai kecil selama periode penelitian. Sementara, nilai maksimum sebesar 1,420000 diperoleh Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2020. Dengan demikian perusahaan ini memiliki proposi *Total Aset Growth* terbesar, artinya perusahaan mampu mengelola asetnya dari keseluruhan sampel penelitian. Standar deviasi dari *Total Aset Growth* adalah sebesar 0,268645.

3. *Profit Margin* memiliki nilai mean sebesar -0,286364, dengan nilai minimum sebesar -9,670000 diperoleh PT Rig Tenders Indonesia Tbk pada tahun 2017. Hal ini menunjukan bahwa perusahaan tersebut memiliki proporsi *Profit Margin* terkecil dibandingkan perusahaan lain. Artinya Perusahaan ini memiliki pendapatan yang terkecil selama periode penelitian. Sementara, nilai maksimum sebesar 1,190000 yang dimiliki oleh PT Sillo Maritime Perdana Tbk pada tahun 2017. Hal ini menunjukan perusahaan tersebut memiliki proporsi *Profit Margin* terbesar dibandinkan perusahaan lainya. Artinya perusahaaan memiliki pendapatan yang lebih besar selama periode penelitian. Standar deviasi dari *Profit Margin* adalah 1,613157.

4. *Cash Flow* memiliki nilai mean sebesar 0,066364, dengan nilai minimum sebesar -0,280000 diperoleh perusahaan PT Logindo Samudramakmur pada tahun 2018, Hal ini menunjukan perusahaan tersebut memiliki *Cash Flow* terkecil selama periode penelitian, Sementara nilai maksimum sebesar 0,750000 diperoleh perusahaan PT Steady Safe Tbk 2017, hal ini menunjukan perusahaan tersebut memiliki *Cash Flow* terbesar selama periode peneltian, Artinya perusahaan mampu memaksimalkan arus kas perusahaan. Standar deviasi dari *Cash Flow* adalah sebesar 0,151924.

5. likuiditas memiliki nilai mean sebesar 0,864886, dengan nilai minimum sebesar 0,110000 diperoleh perusahaan PT Steady Safe Tbk pada tahun 2020, Hal Ini menunjukan perusahaan tersebut memiliki likuiditas terkecil selama periode penelitian. Sementara nilai maksimum sebesar 2,390000 diperoleh perusahaan PT Rig Tenders Indonesia Tbk pada tahun 2020. Hal ini menunjukan perusahaan tersebut memiliki likuiditas terbesar selama periode penelitian. Artinya perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Standar deviasi likuiditas adalah sebesar 0,545055.

4.2.7 Estimasi Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel adalah sebagai berikut:

1. Uji Chow (***Common Effect atau Fixed Effect Model***)

   Dalam menentukan model estimasi antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dapat dilakukan dengan Uji Chow. Hipotesisnya adalah sebagai berikut:

   H_0: *Common Effect Model*

   H_1: *Fixed Effect Model*

Dalam penelitian ini menggunakan signifikansi 5% (α = 0,05). sehingga pengambilan keputusan dari uji chow ini adalah sebagai berikut:

a) Apabila nilai Prob < 0,05 maka H_0 ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect model*.
b) apabila nilai Prob > 0,05 maka H_1 diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect*.

Pada lampiran Uji Chow halaman 96 dapat dilihat hasil berdasarkan Uji Chow. Berdasarkan hasil dari Uji Chow pada halaman lampiran diketahui nilai probabilitas adalah 0,0000. Karena nilai probabilitas < 0,05 maka Ho ditolak dan Hi diterima, dengan kata lain maka model estimasi yang digunakan adalah FEM.

2. Uji Hausman (*Random Effect Model atau Fixed Effect Model*)

Uji *Hausman* adalah uji yang digunakan untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Uji *Hausman* dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0: *Random Effect Model*
H_1: *Fixed Effect Model*

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dalam uji *Hausman* sebagai berikut:

a) Jika probabilitas *cross section* < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*
b) Jika probabilitas *cross section* > 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model*

Dapat dilihat berdasarkan Uji Hausman pada lampiran halaman 97, menunjukan nilai probabilitas adalah 0,0443. karena nilai probabilitas < 0,05 maka H_1 diterima dan H_0 ditolak sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model.*

Berdasakan hasil uji *Chow* dan uji Hausman yang telah diperoleh, nenunjukan bahwa *Fixed Effect Model* merupakan model yang tepat untuk melakukan analisis regresi, maka tidak perlu lagi dilakukan uji *Lagrange Multiplier*.

4.2.8 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa sampel dalam penelitian ini terhindar dari gangguan normalitas, multikolonieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini uji normalitas terhadap residu dapat ditempuh dengan Uji *Jarque-Berra (JB test)* dengan tingkat signifikan 5%. Jika nilai *probablity* > taraf nyata (α), maka H_0 diterima artinya data residual berdistribusi normal. Sebaliknya jika nilai *probability* < taraf nyata (α), maka H1 diterima artinya data residual tidak berdistribusi normal. Hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

H_0: Residual berdistribusi normal.
H_1: residual tidak berdistribusi normal

Hasil uji normalitas menggunakan *Jarque-Berra* dapat dilihat pada lampiran halaman 97, diketahui nilai probabilitas dari statistic *J-B* adalah 0,405782. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar di bandingkan tingkat signifikasi, yakni 0,05. Hal ini berarti data residual berdistribusi normal.

2. **Uji Multikolinieritas**

Dalam penelitian ini, gejala multikolinearitas dapat dilihat dari *VIF*, jika *VIF* ≤ 10 atau nilai *tolerance* ≥ 0,1, maka tidak terdapat masalah multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada lampiran halaman 97, diketahui nilai *VIF total asset growth* (X1) sebesar 1,053356. *Profit margin* (X2) sebesar 1,114734. *Cash flow* (X3) sebesar 1,155379. likuiditas (X4) sebesar 1,018436. Hal ini karena nilai *VIF* tiap variable independent ≤ 10. Maka tidak terdapat masalah multikolineritas.

3. **Uji Heteroskedastisitas**

Menguji ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Breusch Pagan Godfrey* guna melihat variasi hasil dari setiap model uji. Dasar pengambilan keputusan adalah melihat angka probabilitas. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Breusch Pagan Godfrey* dapat dilihat pada lampiran halaman 97, diketahui bahwa nilai Prob. Chi-Square dari Obs *R-Squared 0,0904 lebih besar dari 0,05 Dengan kata lain, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Breusch Pagan Godfrey.*

4. **Uji Autokorelasi**

Autokorelasi dapat dilihat dengan menggunakan *Durbin Watson*, dengan kriteria pengambilan keputusan dengan melihat nila statistik dari uji ini berkisar antara 0-4. Apabila nilai hasil uji *Durbin-Watson* lebih kecil dari 1 atau lebih besar maka terjadi autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dengan *Durbin Watson* dapat dilihat pada lampiran halaman 98, diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2,007602 sedangkan nilai DU dan DL dapat diperoleh dari tabel statistik durbin watson. Dengan n = 88, k = 4, dengan df = n-k-1 atau 88-4-1=83 maka didapat nilai DL (batas bawah) = 1,5440 dan DU (batas atas) = 1,7454. Nilai 4-DU= 2,2546 dan nilai 4-

DL=2,456. Maka dapat dilihat dari tabel keputusan Durbin-Watson dapat disimpulkan du<d<4-du (1,7454 < 2,007602 < 2,2546) hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel.

4.2.9 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pemilihan model, maka analisis regresi data panel dalam penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model* untuk mengetahui pengaruh antara variabel independent (X) terhadap variable dependent (Y) pada perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Hasil regresi dapat dilihat pada Tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7
Pengujian Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,319919	0,324654	0,985413	0,3283
TAG	-1,638489	0,622856	2,630609	0,0107
PM	-0,523058	0,135955	3,847289	0,0003
CF	1,293154	1,523085	-0,849036	0,3991
LD	0,084870	0,357270	-0,237552	0,8130
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0,761061			
Adjusted R-squared	0,664714			
F-statistic	7,899206			
Prob(F-statistic)	0,000000			

Sumber: *Eviews 9; Data diolah (2022)*

Berdasakan pengolahan data pada tabel 4.7 menghasilkan persamaan regresi linear berganda model data panel, sebagai berikut:

$$\mathbf{FD_{it} = 0{,}319919 - 1{,}638489TAG_{it} - 0{,}523058PM_{it} + 1{,}293154CF_{it} + 0{,}084870LD_{it}}$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda data panel, berikut interpretasi dari persamaan regresi tersebut:

a) Konstanta sebesar 0,319919 artinya tanpa mempertimbangkan variable independent, maka *financial distress* sebesar 0,319919.

b) Koefisien *Total Aset Growth* (X1) adalah sebesar -1,638489 artinya setiap penambahan pada variable *Total Aset Growth* sebesar 1 (satu) satuan, dengan asumsi variabel lainya dianggap konstan, akan meningkatkan *financial distress* sebesar 1,638489.

c) Koefisien *Profit Margin* (X2) adalah sebesar -0,523058 artinya setiap penambahan variabel *Profit Margin* sebesar 1 (satu) satuan, dengan asumsi variabel lainya dianggap konstan, akan menurunkan *Financial Distress* sebesar 0,523058.

d) Koefisien *Cash Flow* (X3) adalah sebesar 1,293154 artinya setiap penambahan pada variable *Cash Flow* sebesar 1 (satu) satuan, dengan asumsi variable lainya dianggap konstan, akan meningkatkan *financial distress* sebesar 1,293154.

e) Koefisien Likuiditas (X4) adalah sebesar 0,084870 artinya setiap penambahan variabel Likuiditas sebesar 1 (satu) satuan, dengan asumsi variabel lainya dianggap konstan, akan menurunkan *Financial Distress* sebesar 0,084870.

4.2.10 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis, akan menguji tingkat signifikansi koefisien regresi parsial secara individu (Uji T) dan analisis koefisien determinasi, nilai-nilai statistik dari Uji T dan koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.7. Berdasarakan tabel di atas, adapun uraian dari hasil yang didapatkan adalah sebagai berikut:

1. Uji Hipotesis (Uji T)

a) Nilai koefisien dari variabel *Total Aset Growth* (TAG) adalah sebesar -1,638489 dan bernilai negatif. Selain itu, adapun nilai probablitas yang didapatkan adalah sebesar 0,0107 atau

kurang dari 0,05 atau 5%. Sehingga hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel TAG memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga hipotesis H1 diterima karena variabel *Total Aset Growth* (TAG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada tingkat signifikansi 5%.

b) Nilai koefisien dari variabel *Profit Margin* (PM) adalah sebesar -0,523058 dan bernilai negatif. Kemudian, nilai probablitas yang didapatkan adalah sebesar 0,0003 atau kurang dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Sehingga hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel PM berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sehingga hipotesis H2 dapat diterima karena variabel *Profit Margin* (PM) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada tingkat signfikansi 5%.

c) Nilai koefisien variabel *Cash Flow* (CF) adalah sebesar 1,293154 dan bernilai positif. Bahkan nilai probabilitas yang didapatkan adalah sebesar 0,3991 atau lebih dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Dengan demikian, variabel *Cash Flow* dapat dikatakan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi. Sehingga, hipotesis H3 ditolak karena variabel *Cash Flow* (CF) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* terhadap *financial distress*.

d) Nilai koefisien dari variabel likuiditas (LD) adalah sebesar 0,084870 dan bernilai positif. Sementara nilai probablitas yang didapatkan adalah sebesar 0,8130 atau lebih dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Dengan demikian, variabel likuiditas (LD) dapat dikatakan tidak berpengaruh terhadap

financial distress pada perusahaan transportasi. Sehingga, hipotesis H4 ditolak karena variabel likuiditas (LD) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi atau R^2 mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Hal ini dilakukan untuk mengetahui keeratan dalam model regresi. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 dan 1. Nilai koefisien determinasi yang kecil (mendekati nol) berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menerangkan variasi variabel terikat amat terbatas. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhhkan untuk memprediksi varians variabel terikat. Berdasarkan Tabel 4.7 diketahui bahwa nilai *Ajusted R-Squared* sebesar 0,664714. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan bahwa *total asset growth, profit margin, cash flow,* dan likuiditas mampu menjelaskan *financial distress* sebesar 66% dan sisanya sebesar 34% di jelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Total Asset Growth* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini mengatakan bahwa *total asset growth* memiliki adanya kecenderungan negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020. Di mana, didapatkan bahwa koefisien dari variabel *Total asset growth* adalah sebesar -1,638489 dan nilai probabilitas sebesar 0,0107 dengan nilai signifikansi kurang dari 5%. *Total asset growth* untuk perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020 diukur dengan menggunakan selisih total aset pada tahun berjalan dengan total aset tahun sebelumnya.

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukan bahwa nilai total aset pada perusahaan transportasi di Indonesia pada tahun 2017-2020 relatif semakin rendah. Sesuai dengan *teori agency*, jika pertumbuhan aset yang diperoleh perusahaan memiliki nilai yang rendah dalam jangka waktu tertentu, maka dapat dikatakan bahwa manager atau agen perusahaan tidak dapat menjalankan kegiatan operasinya dengan baik hingga menyebabakan nilai total aset perusahaan mengalami penurunan (Heniwati & Essen, 2020). Hal tersebut terjadi karena jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan sektor transportasi yang menjadi sampel penelitian ini, dalam tabel 4.1 menunjukan nilai rata-rata yang semakin rendah. Artinya, kemampuan perusahaan dalam mengelola investasi aset dalam jangka pendek maupun jangka panjang tidak dilakukan secara efektif dan efisien akibatnya perusahaan tidak mengalami pertumbuhan aktivitas maupun pertumbuhan ukuran perusahaan, keadaan tersebut menggiring perusahaan ke dalam kondisi *financial distress* dimasa mendatang. Maka, semakin rendah *total asset growth* perusahaan akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* atau probabilitas terjadinya financial distress pada perusahaan tersebut akan semakin tinggi.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang sudah di lakukan oleh (Audina & HS, 2019) dan Choirina *et al*., (2015) yang membuktikan bahwa rendahnya nilai *Total Asset Growth* pada perusahaan, meningkatkan probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* karena perusahaan tidak menunjukan pertumbuhan nilai total aset yang positif.

4.3.2 Pengaruh *Profit Margin* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukan bahwa *profit margin* cenderung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-

2020. Di mana, didapatkan bahwa koefisien dari variabel *profit margin* adalah sebesar -0,523058 dan nilai probabilitas sebesar 0,0003 dengan nilai signifikansi kurang dari 5%. *Profit margin* dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan.

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.2 menunjukan bahwa nilai *profit margin* pada perusahaan transportasi di Indonesia pada tahun 2017-2020 memiliki nilai yang negatif. Secara umum rasio yang negatif tersebut dapat menunjukkan ketidakefisienan *manager* atau *agent* dalam mengelola perusahaan (Gobenvy, 2017). Hal tersebut dapat terjadi karena manajemen perusahaan tidak bisa mempertahankan biaya dan beban secara relatif dengan penjualan. Selaras dengan *teori agency* menurut Sutra & Mais (2019), dalam menyejahterakan pemilik perusahaan, maka *manager* harus mampu memaksimalkan laba, dalam hal ini artinya memaksimalkan pendapatan perusahaan setelah pajak. Dengan laba yang maksimal, maka tujuan menyejahterakan para pemilik perusahaan akan mudah tercapai. Namun, apabila perusahaan mengalami penurunan laba, kondisi perusahaan akan semakin menuju kearah kebangkrutan. Perusahaan dengan *Profit Margin* yang rendah, mengakibatkan nilai saham perusahaan tersebut akan turun seiring pula dengan turunnya kepercayaan investor pada pengelolaan manajemen perusahaan, karena penurunan laba bersih. Hal tersebut menunjukan bahwa semakin rendah *profit margin* perusahaan, maka semakin membawa perusahaan ke dalam kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang sudah di lakukan oleh Fitrianingsih (2021) dan Heri Wijarnarto (2019) yang membuktikan bahwa semakin rendah nilai *profit margin* suatu perusahaan maka semakin menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya, sehingga perusahaan akan mengalami *finansial distress*.

4.3.3 Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020. Di mana, terdapat koefisien dari variabel *cash flow* adalah sebesar -1,293154 dan nilai probabilitas sebesar 0,3991 yang lebih dari nilai signifikansi 5%. Variabel *Cash flow* diukur dengan membagi arus kas operasi dengan *total asset*.

Sesuai dengan *teori agency* menurut Sutra & Mais (2019) bahwa informasi dari laporan keuangan dapat dijadikan indikator untuk menilai kondisi perusahaan, sehingga terjadi keseimbangan informasi antara manajer dan pemilik perusahaan untuk menilai berkembangan perusahaan agar terhindar dari terjadinya *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.3, nilai *cash flow* pada perusahaan pengamatan menunjukan nilai yang relatif positif meskipun nilainya sangat fluktuatif. Arus kas yang berfluktuatif tersebut dapat terjadi pada perusahaan yang mengalami *financial distress* maupun yang tidak mengalami *financial distress* Sari (2018). Hal tersebut dapat terjadi karena arus kas yang tinggi tidak selalu menggambarkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan operasionalnya, seperti membayar pinjaman dan membagi dividen dari aset yang dimiliki oleh perusahaan tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Sehingga, besar kecilnya nilai arus kas perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil temuan ini sama dengan penelitian yang sudah di lakukan oleh Isdina & Putri (2021) dan Maretha Rissi & Amelia Herman (2021) yang membuktikan bahwa arus kas nyatanya tidak dapat memperlihatkan kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini disebabkan informasi yang didapat dari arus kas cukup kompleks, laporan arus kas dari aktivitas operasi hanya menunjukan informasi mengenai operasional perusahaan, artinya jika kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasi tinggi dapat dikatakan bahwa

penerimaan kas dari hasil penjualan lebih besar dari pada pengeluaran kas untuk beban operasi, kondisi tersebut belum memperlihatkan gambaran yang pasti mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang pada pihak ketiga, sehingga tidak dapat menunjukan apakah perusahaan dalam kondisi *financial distress* atau tidak.

4.3.4 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020. Di mana, didapatkan bahwa koefisien dari variabel likuiditas adalah sebesar -0,084870, sedangkan nilai probabilitas sebesar 0,8130 dengan nilai signifikansi lebih dari 5%. likuiditas untuk perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020 diukur dengan membagi total aset lancar dengan hutang lancar.

Sesuai dengan *agency Theory* yang menekan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, dimana agen mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan prinsipal. Sehingga, manajer atau *agent* mempunyai kekuasaan dan pemegang kendali dalam kelangsungan hidup suatu perusahaan, karena itulah *agent* dituntut agar bisa selalu transparan dalam kegiatan pengelolaanya atas suatu perusahaan. Melalui laporan keuangan *agent* dapat menunjukan salah satu bentuk pertanggung jawabannya atas kinerja yang telah dilakukannya terhadap perusahaan. Berdasarkan hasil penelian pada tabel 4.4, menunjukan nilai likuiditas pada perusahaan pengamatan justru menunjukan nilai *Current ratio* yang positif dan cukup stabil. Hal tersebut dapat terjadi karena agen di anggap mampu menggunakan secara efektif aktiva lancarnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan dengan baik meskipun perusahaan dalam kondisi kesulitan keuagan Hanifa (2019). Selain itu, variabel likuiditas

memiliki akun persediaan pada aset lancar. Persediaan pada umumnya tidak dapat langsung diubah menjadi kas, melainkan akan berubah menjadi piutang terlebih dahulu. Sehingga, diperlukan waktu yang relatif tidak singkat untuk mengubah persediaan menjadi kas. Maka, rasio likuiditas pada penelitian ini belum bisa dikatakan optimal karena terdapat akun yang masih belum benar-benar lancar. Sehingga penelitian ini tidak dapat membuktikan adanya pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Hasil temuan ini sama dengan penelitian yang sudah di lakukan oleh Kartika *et al.,* (2020) dan Sulastri & Zannati, (2018) yang membuktikan bahwa tidak adanya perbedaan yang berarti antara likuditas perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.