

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor transportasi adalah salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pentingnya peranan sektor transportasi di dalam kehidupan masyarakat di dorong oleh peningkatan kebutuhan akan jasa angkutan bagi masyarakat untuk mobilitas dan pengangkutan barang ke seluruh daerah, yang mendorong sektor transportasi menjadi salah satu penunjang aktifitas manusia yang paling utama serta memberikan pengaruh terhadap perekonomian Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dan laporan tahunan perusahaan pada periode 2017-2021 yang data nya diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id serta laporan pendukung lainnya seperti laporan keberlanjutan perusahaan dari website resmi perusahaan masing masing dan juga informasi yang bersumber dari literatur atau informasi lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Dengan menggunakan teknik purposive sampling diperoleh 14 sampel perusahaan dengan kriteria yang telah ditentukan.

Berikut profil 14 perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

4.1.1 PT Adi Sarana Armada

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.

4.1.2 PT Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk

PT. Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk (AKSI) merupakan perusahaan yang bergerak dalam bisnis transportasi darat di Indonesia. Perusahaan ini menawarkan layanan transportasi batubara, perusahaan ini juga bergerak di bidang penyewaan kendaraan dan bisnis perdagangan. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1990 dan berbasis di Jakarta Selatan, Indonesia. Perusahaan PT Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk merupakan anak perusahaan dari PT Batulicin Enam Sembilan Transportasi.

4.1.3 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).

4.1.4 PT Cardig Aero Services Tbk

Cardig Aero Services Tbk (dahulu PT Cardig Air Services) (CASS) didirikan tanggal 16 Juli 2009 dan mulai beroperasi secara komersil tahun 2010. Kantor pusat CASS berlokasi di Menara Cardig, Jl. Raya Halim Perdanakusuma, Jakarta Timur 13650 – Indonesia. Pada tanggal 22 Nopember 2011, CASS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 313.030.000 dengan nilai

nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp400,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Desember 2011

4.1.5 PT Tanah Laut Tbk

PT. Tanah Laut Tbk (INDX) adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa konsultasi manajemen bisnis termasuk perencanaan dan perancangan untuk mengembangkan manajemen bisnis di bidang pelayaran, transportasi laut dan logistik, pelabuhan, pertambangan, sumber energi dan layanan konsultatif lainnya, kecuali di area legal dan pajak. PT Tanah Laut Tbk (dahulu Indoexchange Tbk) (INDX) didirikan tanggal 19 September 1991 dengan nama PT Sanggrahamas dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1996. Kantor pusat INDX terletak di Landmark Center Tower I, Lantai 16, Jl. Jend. Sudirman No. 1 Jakarta Selatan 12910 – Indonesia.

4.1.6 PT. Jasa Armada Indonesia Tbk

PT. Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) adalah perusahaan yang bergerak di bidang layanan pemanduan dan penundaan kapal, dengan nama dagang IPC Marine Service. PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPC Marine Service) (didirikan pada tanggal 10 Juli 2013 dan mulai beroperasi pada tahun 1960 sebagai Unit Usaha Perusahaan Nasional (PN) Pelabuhan, PT Jasa Armada Indonesia Tbk dengan merk dagang IPC Marine merupakan anak perusahaan PT Pelabuhan Indonesia II (Persero) yang bergerak pada bidang layanan pemanduan & penundaan kapal, angkutan laut dan layanan maritim. Kantor pusat IPC Marine Service berlokasi di Jl. Ancol Baru Raya No.1 Pademangan Kota Jkt Utara, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 14430

4.1.7 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 RambutanKampung Melayu) dan angkutan umum feeder busway Rute 1 (Sentra Primer Barat – Daan Mogot), Rute 2 (Tanah Abang – Balai Kota) dan Rute 3 (SCBD – Senayan).

4.1.8 PT Mitra International Resources Tbk

PT Mitra International Resources Tbk (sebelumnya bernama Mitra Rajasa Tbk) (MIRA) didirikan 24 April 1979 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1979. Pada tanggal 06 Januari 1997, MIRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MIRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.175,- per saham.

4.1.9 PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk

PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk (NELY) adalah perseroan yang bergerak dalam bidang jasa dan konsultasi pelayaran. Untuk menyediakan jasa pelayaran yang terintegrasi, perseroan mempunyai anak perseroan yaitu PT. Permata Barito Shipyard & Engginering yang bergerak dalam Jasa Pembangunan dan Perbaikan kapal. Didirikan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1977 dan

berkedudukan di Jakarta. Pada tahun 1989 perseroan memperluas bidang usahanya dengan menyediakan jasa angkutan laut, menjadi agen perantara dan pencari muatan, penyewaan kapal, dan jasa penunjang angkutan laut lainnya.

4.1.10 PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk

PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk (PORT) adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang perdagangan umum, stevedoring, jasa pelabuhan, rekondisi dan perawatan lifter dan moving tool. didirikan tanggal 29 Desember 2003 dengan nama PT Kharisma Mutiara Agung dan mulai beroperasi secara komersial tanggal 01 Juli 2004. PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk Pada tanggal 06 Maret 2017, PORT memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 576.858.100 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp535,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Maret 2017.

4.1.11 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 kimia dasar.

4.1.12 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 Jabetabek, Surabaya, Semarang, Medan dan Padang.

4.1.13 PT Temas Tbk

PT Temas Tbk (TMAS) adalah perusahaan bergerak dalam bidang transportasi domestik dan internasional, terutama untuk mengangkut penumpang, kargo dan hewan melalui kapal, bertindak sebagai agen dalam bisnis pelayaran dan terlibat dalam pembelian dan penjualan kapal. dan peralatan terkait. Kapal Perusahaan hanya beroperasi di laut dalam negeri. Perusahaan ini dirikan dengan nama PT Tempuran Emas tanggal 17 September 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1988. Pada tanggal 25 Juni 2003, TMAS memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham atas 55.000.000 saham dengan nilai nominal Rp250,- per saham dan harga penawaran Rp550,- per saham. Pada tanggal 3 Juli 2003, TMAS mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia. Pemegang

saham yang memiliki 5% atau lebih saham Temas Tbk adalah PT Temas Lestari, dengan persentase kepemilikan sebesar 80,84%.

4.1.14 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 penjualan 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.

4.2 Hasil Penelitian

Hasil perhitungan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengolahan data yaitu sebagai berikut:

4.2.1 Hasil Perhitungan *Financial distress*

Berikut merupakan hasil dari perhitungan *financial distress* pada perusahaan transportasi di Indonesia tahun 2017-2021:

**Tabel 4.1 Hasil Perhitungan *Financial distress*
Tahun 2017-2021**

No	Nama Perusahaan	<i>Financial distress</i>				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	ASSA	0.370	0.013	0.084	-0.179	0.938
2	AKSI	5.083	2.583	2.502	2.041	3.842
3	BIRD	5.214	5.405	4.451	4.044	5.653
4	CASS	3.956	2.737	1.209	-0.451	1.461
5	INDX	75.425	152.363	8.354	5.885	3.577
6	IPCM	6.923	13.955	9.762	7.071	8.528
7	LRNA	3.882	5.459	6.238	2.000	1.789
8	MIRA	-8.448	-8.563	-9.374	16.269	-10.799
9	NELY	15.819	12.279	10.732	10.895	11.367
10	PORT	2.934	2.471	2.396	1.513	2.032
11	SDMU	0.979	-0.582	-3.351	-7.417	-7.171
12	TAXI	-2.425	-13.540	-19.840	-28.196	-21.737
13	TMAS	0,563	0,301	0,897	0,533	3.449
14	WEHA	2.041	0.398	1.168	2.110	1.289

Sumber : Data Diolah, 2023

Tabel 4.1 diatas menunjukkan hasil tabulasi yang sudah diolah yang mana dari 14 sampel perusahaan setiap tahunnya banyak yang mengalami kondisi *financial distress*. Dari 14 perusahaan tersebut terdapat tiga perusahaan yang selama periode 2017 – 2021 mengalami kondisi *financial distress*, yaitu pada PT. Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) , PT. Express Trasindo Utama Tbk (TAXI), PT. Mitra International Resources Tbk (MIRA). Ketiga perusahaan tersebut terindikasi mengalami kondisi *financial distress* yang terus menerus selama lima tahun kebelakang, yang mana dibuktikan dengan nilai dari Z-score < 1,1 pada setiap perusahaan tersebut.

Tidak hanya ketiga perusahaan tersebut yang mengalami kondisi *financial distress* beberapa perusahaan seperti PT. Temas Tbk (TMAS) dan perusahaan PT. Sidomulyo Selarasa Tbk (SDMU) kondisi *financial distress* dialami pada tahun 2018- 2021 dibuktikan dengan nilai Z-score < 1,1 . Tingginya nilai variabel *financial*

distress menunjukkan bahwa kesulitan keuangan disebut sebagai kondisi dimana operasi perusahaan mengakibatkan dana tidak cukup untuk memenuhi kewajibannya atau perusahaan mengalami insolvensi

4.2.2 Hasil Perhitungan *Operating cash flow*

Berikut data *operating cash flow* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 :

**Tabel 4.2 Hasil Perhitungan *Operating cash flow* (OCF)
Tahun 2017-2021**

No	Kode Perusahaan	OCF				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	ASSA	0.571	0.333	0.236	0.454	0.121
2	AKSI	0.403	0.114	0.487	0.745	0.644
3	BIRD	0.440	0.525	0.372	0.525	0.264
4	CASS	0.518	0.437	0.447	0.509	0.656
5	INDX	0.206	0.993	0.006	0.600	0.240
6	IPCM	0.016	0.332	0.680	0.661	0.575
7	LRNA	0.168	0.084	0.497	0.195	0.518
8	MIRA	0.485	0.215	0.393	0.528	0.445
9	NELY	0.491	0.509	0.502	0.917	0.434
10	PORT	0.341	0.133	0.160	0.513	0.453
11	SDMU	0.108	0.458	0.835	0.988	0.262
12	TAXI	0.231	0.060	0.065	0.072	0.053
13	TMAS	0.346	0.516	0.495	0.510	0.410
14	WEHA	0.189	0.498	0.508	0.318	0.502

Sumber : Data Diolah, 2023

Berdasarkan data tabel 4.2 diatas terkait hasil perhitungan *operating cash flow* tahun 2017-2021 menunjukkan bahwa nilai terendah variabel *operating cash flow* yaitu pada perusahaan IPCM tahun 2019 yaitu sebesar 0.006 sedangkan nilai tertinggi variabel

operating cash flow yaitu pada perusahaan INDX tahun 2018 yaitu sebesar 0.993. Rendahnya nilai variabel *operating cash flow* menunjukkan bahwa jika arus kas masuk lebih besar dari arus kas keluar, ini menunjukkan arus kas positif, sebaliknya jika arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar, arus kas negatif terjadi. Ketika sebuah perusahaan mengalami arus kas negatif yang berlangsung lama, maka ada masalah dengan kondisi keuangan perusahaan. Hal ini bisa menjadi awal dari *financial distress* atau masalah keuangan dalam sebuah perusahaan.

4.2.3 Hasil Perhitungan *Profitability*

Berikut adalah hasil perhitungan nilai *profitability* pada perusahaan transportasi di Indonesia tahun 2017-2021:

**Tabel 4.3 Perhitungan *Profitability* (ROA)
Tahun 2017-2021**

No	Kode Perusahaan	ROA					Rata Rata
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	ASSA	0,019	0,035	0,019	0,012	0,026	2%
2	AKSI	0,128	0,096	0,015	0,01	0,088	7%
3	BIRD	0,066	0,066	0,043	-0,022	0,001	15%
4	CASS	0,169	0,081	-0,003	-0,041	0,09	-23%
5	INDX	-0,525	-1,014	0,016	-0,001	-0,016	-31%
6	IPCM	0,089	0,063	0,07	0,057	0,096	30%
7	LRNA	-0,15	-0,096	-0,023	-0,159	-0,111	-45%
8	MIRA	-0,054	0,002	-0,009	-0,057	-0,044	-13%
9	NELY	0,058	0,111	0,099	0,077	0,093	36%
10	PORT	0,015	-0,02	-0,004	-0,032	-0,045	-5%
11	SDMU	-0,098	-0,103	-0,166	-0,244	-0,058	-62%
12	TAXI	-0,245	-0,659	-0,576	-0,219	2,072	128%
13	TMAS	0,018	0,012	0,031	0,014	0,172	11%

14	WEHA	0,168	0,01	0,015	-0,14	-0,043	4%
----	------	-------	------	-------	-------	--------	----

Sumber: Data diolah, 2023.

Berdasarkan data tabel 4.3 diatas terkait hasil perhitungan *profitability* tahun 2017 – 2021, hal ini menunjukkan bahwa nilai tertinggi variabel *leverage*, yaitu pada perusahaan TAXI tahun 2021 yaitu sebesar 2,0718 dan nilai terendah variabel *profitability*, yaitu pada perusahaan INDX tahun 2018 yaitu sebesar -1,0139 dengan nilai rata rata -31%. Jika dibandingkan dengan standar industri menurut Kasmir (2018) sebesar 30%. Maka rasio yang dihasilkan berada dibawah standar industri sehingga kinerja keuangan pada perusahaan INDX dinilai dari Return on Assets dalam kondisi kurang baik. Penurunan nilai Return on Assets disebabkan oleh tingginya beban dan biaya-biaya perusahaan serta rendahnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih bila diukur dari total aktiva yang dimilikinya.

4.2.4 Tabel Perhitungan *Leverage*

Berikut adalah hasil perhitungan nilai *leverage* pada perusahaan transportasi di Indonesia tahun 2017-2021 :

Tabel 4.4 Perhitungan *Leverage* (DAR)

Tahun 2017-2021

No	Kode Perusahaan	DAR					Rata Rata
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	ASSA	0,702	0,467	0,526	0,437	0,898	71%
2	AKSI	0,280	0,601	0,600	0,643	0,526	53%
3	BIRD	0,243	0,243	0,272	0,278	0,220	25%
4	CASS	0,243	0,605	0,635	0,694	0,629	197%
5	INDX	0,014	0,006	0,106	0,129	0,178	9%
6	IPCM	0,260	0,102	0,156	0,225	0,190	19%
7	LRNA	0,176	0,141	0,137	0,194	0,198	17%

8	MIRA	0,388	0,301	0,333	0,321	0,326	33%
9	NELY	0,075	0,107	0,124	0,122	0,110	11%
10	PORT	0,497	0,549	0,540	0,600	0,551	55%
11	SDMU	0,423	0,665	0,765	0,956	1,011	76%
12	TAXI	0,877	1,461	1,947	3,139	0,164	152%
13	TMAS	0,649	0,623	0,638	0,684	0,619	64%
14	WEHA	0,492	0,539	0,437	0,475	0,512	49%

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan data tabel 4.4 diatas terkait hasil perhitungan *leverage*, tahun 2017-2021 menunjukkan bahwa nilai terendah variabel *leverage*, yaitu pada perusahaan INDX tahun 2018 yaitu sebesar 0,0064 dengan rata rata 9%. Jika dibandingkan dengan standar industri menurut Kasmir (2019) sebesar 35%, maka rasio yang dihasilkan berada dibawah standar industri sehingga kinerja keuangan perusahaan dinilai dari Debt to Assets Ratio dalam kondisi baik. Peningkatan nilai Debt to Assets Ratio yang tinggi menunjukkan perusahaan semakin banyak melakukan pendanaan dengan utang. Sedangkan nilai Debt to Assets Ratio yang rendah berarti membuat perusahaan semakin baik karena resiko perusahaan untuk bangkrut semakin kecil karena aset yang dimiliki hanya sebagian kecil dibiayai utang. Nilai tertinggi variabel *leverage*, yaitu pada perusahaan TAXI tahun 2020 yaitu sebesar 3,1386 dengan rata rata 152% yaitu melebihi standarisasi yaitu diatas 35%. Tingginya nilai variabel *leverage*, menunjukkan bahwa ketika berhutang, perusahaan diwajibkan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Dalam kondisi sangat sulit, di mana laba perusahaan terus menurun atau bahkan mengalami kerugian terus menerus, perusahaan mungkin tidak dapat membayar hutangnya. Ketika perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya, maka akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

4.2.5 Tabel Perhitungan *Liquidity*

Berikut adalah hasil perhitungan nilai *liquidity* pada perusahaan transportasi di Indonesia tahun 2017-2021 :

**Tabel 4.5 Perhitungan *Liquidity* (CR)
Tahun 2017-2021**

No	Kode Perusahaan	CR					Rata Rata
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	ASSA	0,428	0,467	0,526	0,437	0,898	55%
2	AKSI	1,839	1,475	1,493	1,436	1,787	161%
3	BIRD	1,769	1,743	1,246	1,94	2,418	182%
4	CASS	1,332	1,133	0,813	0,634	0,829	95%
5	INDX	154,092	421,994	3,968	8,3	6,021	1188%
6	IPCM	2,633	6,282	3,813	2,805	3,197	375%
7	LRNA	1,394	1,65	2,28	0,799	1,006	143%
8	MIRA	2,423	4,691	1,588	1,171	1,098	219%
9	NELY	6,038	6,038	5,782	6,723	3,848	569%
10	PORT	2,214	1,874	1,43	1,129	1,402	161%
11	SDMU	1,071	1,039	0,58	0,302	0,289	66%
12	TAXI	0,849	0,311	0,291	0,275	7,198	178%
13	TMAS	0,507	0,43	0,528	0,454	1,142	61%
14	WEHA	0,426	0,402	0,516	0,369	0,423	43%

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan data tabel 4.5 diatas terkait hasil perhitungan likuiditas tahun 2017-2020 menunjukkan bahwa nilai terendah variabel likuiditas yaitu pada perusahaan TAXI tahun 2020 yaitu sebesar 0,275 dengan rata rata 178%. Jika dibandingkan dengan standar industri menurut Kasmir (2019) sebesar 200% atau 2 kali, maka rasio yang dihasilkan perusahaan TAXI berada dibawah standar industri sehingga kinerja keuangan perusahaan dinilai dari Current Ratio dalam kondisi kurang baik. Hal ini disebabkan karena adanya

penurunan pada jumlah aktiva lancar setiap tahunnya, dengan penurunan nilai Current Ratio menunjukkan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutang dan melaksanakan kegiatan operasionalnya. Nilai tertinggi variabel likuiditas yaitu pada perusahaan INDX tahun 2018 yaitu sebesar 421,9943.

4.2.6 Tabel Perhitungan *Trading activity*

Berikut adalah hasil perhitungan nilai *trading activity* pada perusahaan transportasi di Indonesia tahun 2017-2021 :

Tabel 4.6 Perhitungan *Trading activity* (TA)

Tahun 2017-2021

No	Kode Perusahaan	TA				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	AKSI	6.781	8.439	12.268	10.813	10.328
2	ASSA	12.930	12.974	14.604	14.738	15.469
3	BIRD	11.487	11.492	12.604	13.539	13.714
4	CASS	11.071	10.474	8.972	14.186	12.775
5	INDX	10.924	13.299	11.214	9.461	14.865
6	IPCM	11.470	12.586	12.155	10.999	14.931
7	LRNA	9.763	11.082	11.383	9.599	10.464
8	MIRA	12.437	12.734	14.021	6.157	12.197
9	NELY	8.671	11.571	9.389	9.072	13.276
10	PORT	11.068	9.591	6.068	6.644	9.053
11	SDMU	13.399	13.875	13.760	12.943	14.666
12	TAXI	15.173	16.142	10.581	7.578	8.290
13	TMAS	12.984	8.677	14.156	13.765	15.043
14	WEHA	13.944	13.346	13.099	13.026	15.685

Sumber : Diolah Peneliti, 2023.

Berdasarkan data tabel 4.6 diatas terkait hasil perhitungan *Trading activity* pada tahun 2017-2021 menunjukan bahwa nilai terendah variabel *trading*

activity yaitu pada perusahaan PORT tahun 2019 yaitu sebesar 6.068 sedangkan nilai tertinggi variabel *Trading activity* yaitu pada perusahaan TAXI tahun 2018 yaitu sebesar 16.142. Hal ini menunjukkan bahwa jika penjualan saham bergerak naik maka perusahaan tersebut mengalami keuntungan dan akan memberikan daya tarik kepada para investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut dan sebaliknya jika penjualan saham bergerak menurun maka para investor memiliki keinginan untuk menjual sahamnya di perusahaan tersebut sehingga hal itu dapat mengakibatkan kerugian bahkan mengalami kebangkrutan.

4.3 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Nasution, (2017) statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi. Deskripsi pada penelitian ini meliputi 5 variabel diantaranya yaitu: *financial distress*, *operating cash flow*, *profitability*, *leverage*, *liquidity* dan *trading activity*. Berdasarkan pengolahan data, maka hasil statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.7 Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4	X5
Mean	4.617271	0.407357	-0.009357	0.497957	10.13897	11.79906
Median	2.075500	0.446000	0.011000	0.483500	1.363000	12.23250
Maximum	152.3630	0.993000	2.072000	3.139000	421.9940	16.14200
Minimum	-28.19600	0.005835	-1.014000	0.006000	0.275000	6.068000
Std. Dev.	21.43067	0.224104	0.316245	0.458516	53.18104	2.444261
Skewness	5.182823	0.312726	3.411450	3.268647	7.065506	-0.477054
Kurtosis	35.13081	3.087468	29.62288	18.13463	53.67718	2.533671
Jarque-Bera Probability	3324.520	1.163288	2203.045	792.7302	8072.932	3.289377
	0.000000	0.558979	0.000000	0.000000	0.000000	0.193073

Sum	323.2090	28.51500	-0.655000	34.85700	709.7280	825.9340
Sum Sq. Dev.	31689.87	3.465364	6.900744	14.50635	195147.4	412.2344
Observations	70	70	70	70	70	70

Sumber : Olah Data *Eviews* 10, 2023

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, diketahui bahwa variabel *Financial distress* (Y) memiliki nilai mean bernilai sebesar 4.617271. Nilai maksimum sebesar 152.3630 yang terjadi pada PT Tanah Laut Tbk (INDX) pada tahun 2018, nilai minimum sebesar -28.19600 yang terjadi pada PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) pada tahun 2020 dengan nilai standar deviasi pada *Financial distress* sebesar 21.43067.

Pada variabel *Operating cash flow* (X1) memiliki nilai mean sebesar -0.407357, nilai maksimum sebesar 0.993000 yang terjadi pada PT Tanah Laut Tbk (INDX) ditahun 2018 dan nilai minimum sebesar 0.005835 yang terjadi pada PT Tanah Laut Tbk (INDX) pada tahun 2019 dengan nilai standar deviasi dari *Operating cash flow* sebesar 0.224104.

Pada variabel *Profitability* (X2) memiliki nilai mean bernilai negatif sebesar -0.009357, nilai maksimum sebesar 2,072000 yang terjadi pada PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) ditahun 2021, nilai minimum sebesar -1,014000 yang terjadi pada PT Tanah Laut Tbk (INDX) pada tahun 2018 dengan nilai standar deviasi variabel *Profitability* sebesar 0,316245.

Pada variabel *Leverage* (X3) memiliki nilai mean bernilai positif sebesar 0,497957, nilai maksimum sebesar 3,139000 yang terjadi PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) pada tahun 2020 dan nilai minimum sebesar 0,006000 yang terjadi pada PT Tanah Laut Tbk (INDX) pada tahun 2018 dengan nilai standar deviasi pada variabel *leverage* sebesar 0,458516.

Pada variabel *Liquidity* (X4) memiliki nilai mean bernilai positif sebesar 10,13897, nilai maksimum sebesar 421,9940 yang terjadi PT Tanah Laut Tbk (INDX) pada tahun 2018 dan nilai minimum sebesar 0,275000 yang terjadi pada PT Tanah Laut Tbk (TAXI) pada tahun 2020 dengan nilai standar deviasi *liquidity* sebesar 53,18104.

Pada variabel *Trading activity* (X5) memiliki nilai mean bernilai positif sebesar 11,79906, nilai maksimum sebesar 16,14200 yang terjadi PT Tanah Laut Tbk (TAXI) pada tahun 2018 dan nilai minimum sebesar 6,068000 yang terjadi pada PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk (PORT) pada tahun 2019 dengan standar deviasi sebesar 2,444261.

4.4 Hasil Pemilihan Model Estimasi

Menurut Widarjono (2007) dalam (Putri Indah Novari,2021), terdapat tiga uji untuk memilih Teknik estimasi data panel yaitu:

4.4.1 Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model Fixed Effect atau Random Effect yang paling tepat digunakan untuk estimasi data panel (Basuki & Prawoto, 2016). Dalam uji ini nilai signifikansi yang digunakan adalah 5% ($\alpha = 0,05$), dengan hipotesis sebagai berikut :

Ho : Common Effect

Ha : Fixed Effect

Pengambilan keputusan jika nilai probabilitas $F <$ batas kritis, maka Ho ditolak atau memilih fixed effect effect., tetapi jika nilai probabilitas $F >$ batas kritis, maka Ho diterima atau memilih common effect,

Tabel 4.8 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.790891	(13,51)	0.0000
Cross-section Chi-square	55.863564	13	0.0000

Sumber : Olah Data Eviews 10, 2023

Berdasarkan tabel 4.8 diatas hasil uji chow pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk *Cross-Section F* sebesar 0,0000 lebih kecil dari signifikansi sebesar 0,05 ($0,0000 < 0,05$) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa model fixed effect lebih tepat dibandingkan dengan model common effect.

4.4.2 Uji Hausman Test

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model Fixed Effect atau Random Effect yang paling tepat digunakan dalam estimasi data panel (Basuki & Prawoto, 2016). Jika nilai Chi-Square lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha=0,05$) maka H_0 ditolak, artinya model yang terpilih adalah Fixed Effect Model. Namun apabila nilai Chi-Square lebih besar dari nilai signifikansi ($\alpha=0,05$) maka H_0 diterima, artinya model yang terpilih adalah Random Effect Model.

Tabel 4.9 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effect – Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.995696	5	0.0348

Sumber : Olah Data Eviews 10, 2023.

Berdasarkan Tabel 4.9 diatas hasil uji hausman pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probability chi-square lebih kecil dari tingkat $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0.0348 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, model estimasi yang terpilih adalah *Fixed Effect*. Dari uji pemilihan model diatas maka model yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model*.

4.5 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

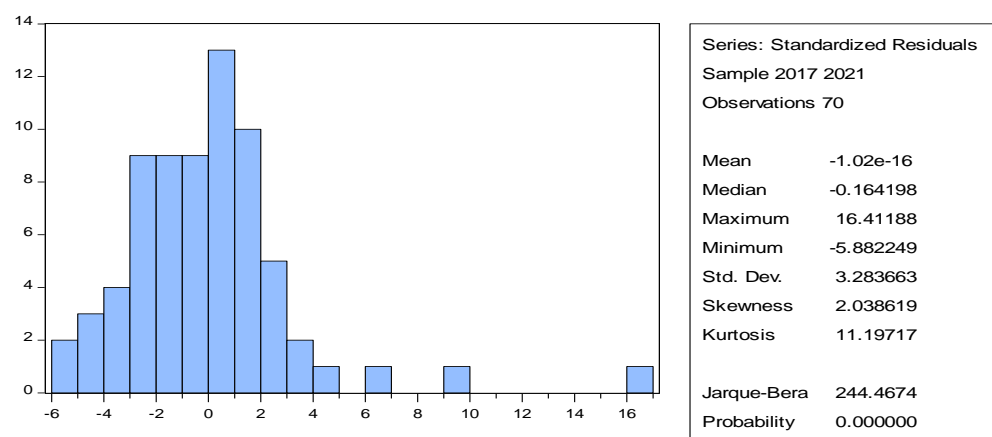
4.5.1 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah didalam model regresi memiliki distribusi normal pada variabel pengganggu atau residual. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan uji statistik kolmogorof (Sujarweni, 2019).

Sig > 0,05 maka data berdistribusi normal

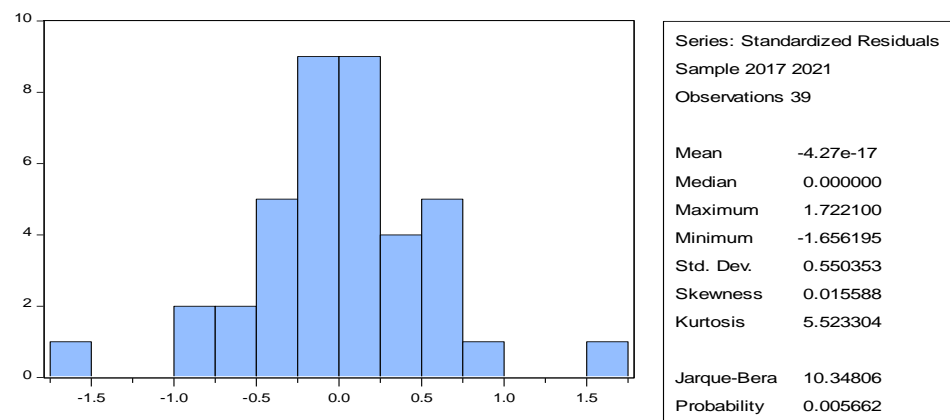
Sig < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal



Sumber : Olah Data Eviews 10, 2023

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai probability sebesar 0,00000 lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05 artinya data pada penelitian ini tidak berdistribusi normal. Menurut Yuniarto et al., (2016) salah satu cara untuk mengatasi data tidak normal dilakukan transformasi data dalam bentuk logaritma yang ditunjukkan pada gambar 4.2



Sumber : Olah Data Eviews 10, 2023.

Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Dengan Logaritma

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan logaritma diatas terlihat bahwa nilai Prob. sebesar $0,00562 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data tetap tidak berdistribusi normal. Berdasarkan central limit theorem menyatakan bahwa apabila jumlah sampel penelitian lebih dari 30 ($n \geq 30$), maka sampel dianggap berdistribusi normal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa meskipun hasil uji asumsi klasik yaitu uji normalitas tidak normal, namun dikarenakan sampel pada penelitian ini lebih dari 30 ($n \geq 30$) maka data pada penelitian ini dianggap berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali, (2012), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model yang baik yaitu model yang tidak terjadi korelasi antar variabel independennya. Menurut Wahyu, (2007) koefisien antar variabel bebas > 0.8 maka dapat disimpulkan bahwa model mengalami masalah multikolinieritas. Sebaliknya jika korelasi antar variabelnya $< 0,8$ maka dapat disimpulkan model terbebas dari masalah multikolinieritas.

Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4	X5
X1	1.000000	-0.143565	-0.217644	0.263982	0.038446
X2	-0.143565	1.000000	-0.233786	-0.417097	-0.201711
X3	-0.217644	-0.233786	1.000000	-0.184563	0.031636
X4	0.263982	-0.417097	-0.184563	1.000000	0.046924
X5	0.038446	-0.201711	0.031636	0.046924	1.000000

Sumber : Olah Data Eviews 10, 2023

Berdasarkan tabel 4.11 diketahui bahwa nilai koefisien korelasi dari variabel tidak melebihi 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas pada data penelitian. Diketahui bahwa ada nilai koefisien korelasi dari tiap variabel tidak melebihi 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolonieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji terjadinya perbedaan variance residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dapat dilihat melalui nilai probabilitas, jika nilai probabilitas signifikan $> 0,05$, maka tidak ada

heteroskedastisitas, tetapi jika nilai probabilitas signifikan $< 0,05$, maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.12 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.032352	2.662034	1.139111	0.2589
OCF	-0.004810	0.023370	-0.205829	0.8376
ROA	0.099992	1.529457	0.065378	0.9481
DAR	-1.187682	1.374427	-0.864129	0.5907
CR	-0.005161	0.008524	-0.605499	0.5470
TA	0.102149	0.186007	0.549164	0.5848

Sumber : Olah Data Eviews 10, 2023

Berdasarkan tabel 4.12 hasil regresi dari seluruh variabel menunjukkan probabilitas lebih besar dari 0.05 (p value > 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa model asumsi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Penelitian ini menggunakan nilai DW (Durbin Watson), Dengan hasil uji sebagai berikut :

Tabel 4.13 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.873734	Mean dependent var	1.924638
Adjusted R-squared	0.863870	S.D. dependent var	11.68050
S.E. of regression	4.309619	Sum squared resid	1188.660
F-statistic	88.57348	Durbin-Watson stat	2.144726
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Olah Data Eviews 9, 2023.

Berdasarkan tabel 4.13 diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 2,144726 sedangkan nilai DU dan DL dapat diperoleh dari tabel statistik durbin watson. Dengan $n = 70$, $k = 5$ maka didapat nilai DL (batas bawah) = 1,4637 dan DU (batas atas) = 1.7683. Nilai $4-DU = 2,2317$ dan nilai $4-DL = 2,5363$. Maka dapat dilihat dari tabel keputusan Durbin-Watson sehingga dapat disimpulkan bahwa $du < d < 4-du$ ($1,7683 > 2.144726 < 2,2383$) dan hasil uji autokorelasi, hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel.

4.6 Analisis Regresi Data Panel

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) (Singagerda, 2018). Berdasarkan hasil penentuan model regresi data panel diatas yang menunjukan bahwa model Random effect merupakan model yang paling tepat dalam penelitian ini, maka berikut hasil uji regresi data panel menggunakan model Random effect :

Tabel 4.14 Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17.83345	3.908754	4.562438	0.0000
X1	-2.524337	2.584805	-0.976607	0.3334
X2	-12.48909	2.255384	-5.537458	0.0000
X3	-12.81764	2.187809	-5.858665	0.0000
X4	0.327823	0.012623	25.96930	0.0000
X5	-0.783612	0.270976	-2.891816	0.0056

Sumber : Olah Data Eviews 10, 2023

Berdasarkan tabel 4.14 maka diperoleh persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$FD = 17.83345 - 2.524337X1 - 12.48909X2 + 0.327823X3 - 0.327823X4 - 0.783612X5$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

- e. Konstanta *Financial distress* (Y) sebesar 17.83345, artinya apabila variabel independen bernilai 0, maka nilai *financial distress* menaik sebesar 17.83345.
- f. Koefisien *Operating cash flow* (X1) sebesar -2.524337 artinya jika *operating cash flow* mengalami kenaikan 1 poin maka akan menurunkan *financial distress* sebesar -0.007376.
- g. Koefisien *Profitability* (X2) sebesar 12.48909 artinya jika ROA mengalami kenaikan 1 poin maka akan menaikkan *financial distress* sebesar 12.48909.
- h. Koefisien *Leverage* (X3) sebesar -12.81764 artinya jika DAR mengalami kenaikan 1 poin maka akan menurunkan *financial distress* sebesar -12.81764.
- i. Koefisien *Liquidity* (X4) sebesar 0.327823 artinya jika CR mengalami kenaikan 1 poin maka akan menaikkan *financial distress* sebesar 0.327823.
- j. Koefisien *Trading activity* sebesar -0.783612 artinya jika TA mengalami kenaikan 1 poin maka akan menurunkan *financial distress* sebesar -0.783612.

4.7 Hasil Pengujian Hipotesis

4.7.1 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Koefisien determinasi (R²) adalah suatu nilai yang menggambarkan seberapa besar perubahan atau variasi dari variabel dependen dapat

dijelaskan oleh perubahan atau variasi dari variabel independen (Santosa dan Ashari, 2005).

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Apabila nilai R^2 kecil atau mendekati nol berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Apabila nilai R^2 besar atau mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen sehingga hasil regresi akan semakin baik (Ghozali, 2011) dalam (Vida Oktapianti, 2019).

Tabel 4.15

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0,976523
-----------	----------

Berdasarkan tabel 4.15 dapat diketahui bahwa nilai adjusted Rsquared sebesar 0,976523. Hal ini menunjukkan bahwa *financial distress* dijelaskan oleh *operating cash flow*, *profitability*, *leverage*, *liquidity* dan *trading activity* sebesar 97% sedangkan sisanya sebesar 3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.7.2 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidak nya pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Dengan ketentuan sebagai berikut:

Ho : apabila $p\text{-value} > 0,05$, maka Ho diterima.

Ha : apabila $p\text{-value} < 0,05$, maka Ho diterima.

Untuk mengetahui kebenaran hipotesis digunakan kriteria bila t hitung $> t$ tabel maka menolak Ho dan menerima Ha. Artinya ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan derajat keyakinan yang digunakan 5%.

Berdasarkan hasil pada tabel 4.11 diatas dapat dilihat bahwa :

1. Berdasarkan pengujian terhadap variabel *operating cash flow* menunjukkan nilai probabilitas signifikansi t sebesar 0.3334 lebih besar dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 diterima, yang artinya bahwa variabel *operating cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
2. Berdasarkan pengujian terhadap variabel *profitability* menunjukkan nilai probabilitas signifikansi t sebesar 0.0000 kurang dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 ditolak, yang artinya bahwa variabel *profitability* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
3. Berdasarkan pengujian terhadap variabel *liquidity* menunjukkan nilai probabilitas signifikansi t sebesar 0.0000 kurang dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 ditolak, yang artinya bahwa variabel *liquidity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
4. Berdasarkan pengujian terhadap variabel *liquidity* menunjukkan nilai probabilitas signifikansi t sebesar 0.0000 kurang dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 ditolak, yang artinya bahwa variabel *liquidity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
5. Berdasarkan pengujian terhadap variabel *trading activity* menunjukkan nilai probabilitas signifikansi t sebesar 0.0056 kurang dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 ditolak, yang artinya bahwa variabel *liquidity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4.8 Hasil Pembahasan

4.8.1 Pengaruh *Operating cash flow* terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *operating cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan tabel 4.14, hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi memiliki nilai signifikansi sebesar $0.3334 > \alpha = 0,05$, maka hipotesis tidak dapat didukung dengan kata lain H_1 ditolak, hal

ini menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa semakin meningkat atau menurunnya nilai arus kas maka tidak berdampak pada terjadinya *financial distress*. Hal ini kemungkinan dikarenakan perusahaan memiliki nilai arus kas yang besar sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. Arus kas dinilai memiliki laporan keuangan yang cukup kompleks karena laporan arus kas terdiri dari arus kas yang berasal dari kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan. Nilai dari arus kas, khususnya yang berasal dari kegiatan investasi dan pendanaan, apabila nilainya rendah, maka belum tentu kondisi keuangan perusahaan buruk. Sedangkan, apabila nilai dari arus kas menunjukkan nilai yang tinggi, tidak dapat dipastikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya kepada pihak kreditor (Aminah, 2015).

Arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari aktivitas operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang digunakan untuk melunasi pinjaman, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber dana dari luar. Tidak berpengaruhnya arus kas operasi terhadap kondisi *financial distress* dikarenakan jumlah arus kas yang fluktuatif pada perusahaan yang mengalami *financial distress* maupun perusahaan *nonfinancial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya arus kas operasi tidak bisa menjelaskan dan meningkatkan *financial distress*. Sebab, arus kas mempunyai sumber informasi yang saling berhubungan dan saling tergantung antar aktivitas yang ada dalam arus kas. Pada dasarnya, laporan arus kas terdapat aktivitas operasi yang hanya memberikan keterangan tentang kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan. Apabila dari hasil penerimaan penjualan menunjukkan beban operasi lebih besar dari yang

dikeluarkan mengidentifikasi bahwa nilai arus kas dari operasi tersebut tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wulandari dan Jaeni (2021) dengan judul “Faktor faktor yang mempengaruhi financial distress” yang menyatakan bahwa *operating cash-flow* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dan didukung pula oleh penelitian Ahmad Prabowo dan Chaidr Iswanaji (2022) dengan judul “Analisi faktor faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor industrial” dimana penelitian ini menyatakan bahwa *operating cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Teori keagenan (agency theory) yang menjelaskan jika nilai laba dan arus kas suatu perusahaan bernilai kecil dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat dilihat dari nilai tersebut bahwa pihak eskternal akan menganggap perusahaan tidak mampu dalam menjalankan kegiatan operasinya dengan baik. Adanya tidak mampu dalam menjalankan kegiatan operasinya dengan baik bahwa menggambarkan pihak agent belum mampu memutuskan dan memilih keputusan yang terbaik sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

4.8.2 Pengaruh *Profitability* terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien regresi dari ROA sebesar -2.5243 dengan nilai probabilitas 0.0000 yang memiliki nilai < dari taraf signifikan atau lebih kecil dari 0,05 (5%), maka dari itu H2 diterima. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk

mendapatkan keuntungan atau laba. Menurut Kazemian, *et al* (2017) profitabilitas yang rendah merupakan suatu sinyal bahwa perusahaan tidak mampu mengubah arus kas masuk menjadi keuntungan. Oleh karena itu, semakin tinggi profitabilitas semakin rendah pula kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Selain itu, sama seperti penelitian ini Kazemian, *et al* (2017) juga menemukan adanya pengaruh negatif dari profitabilitas terhadap *financial distress*. Perusahaan mempunyai profitabilitas tinggi dapat diartikan dapat mengelola dan menggunakan asetnya secara efisien dan efektif untuk menghasilkan laba yang tinggi sehingga mengurangi biaya atau beban yang dikeluarkan perusahaan. Menurunnya biaya atau beban akan berdampak penghematan dan kecukupan dana untuk menjalankan kegiatan bisnis atau aktivitasnya maka akan terhindar *financial distress*. Sebaliknya jika profitabilitas rendah karena ketidakefisien dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba sehingga perusahaan akan menimbulkan kerugian berakibat untuk arus kas negatif dan perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi, *et al.* (2019) yang berjudul “Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio, *Leverage* dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur”, yang menyatakan bahwa *profitability* memiliki pengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha untuk memberikan sinyal berupa *goodnews* terhadap para stakeholder, hal ini dilakukan agar perusahaan mudah dalam memiliki akses pendanaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap tingkat *Financial Distress*.

tidak sejalan dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teori agensi (*agency theory*), dalam kaitannya dengan teori agensi, dimana teori keagenan merupakan sebuah bentuk pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Kegiatan operasi perusahaan adalah tugas agent. Oleh karena itu, jika suatu perusahaan mempunyai profit yang tinggi dapat diartikan bahwa agent berhasil mengambil keputusan terbaik dalam pengelolaan perusahaan. Dengan profit yang tinggi dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga peluang perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil.

4.8.3 Pengaruh *Leverage* terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien regresi sebesar -12.8176 dengan nilai probabilitas 0,0000 yang memiliki nilai lebih kecil dari taraf signifikan atau < 0,05 (5%), maka dari itu H3 diterima. *Leverage* bermanfaat untuk melihat apakah jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat melunasi hutang perusahaan tanpa harus mengorbankan kepentingan modal. Jika utang lebih besar daripada asset perusahaan, dikawatirkan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan dalam melakukan pembayaran hutang, dan hal ini yang akan memicu terjadinya financial distress. Hal ini bermakna bahwa semakin besar *leverage* maka *financial distress* akan menaik, begitupun sebaliknya semakin kecil *leverage* maka *financial distress* akan menurun. DAR yang tinggi dapat diartikan bahwa kewajiban jangka panjang yang digunakan untuk pembiayaan perusahaan akan membawa dampak akan bertambah tingginya beban bunga modal yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang pada akhirnya dapat menggerus laba yang diperoleh.

Laba atau profit sangat mempengaruhi terjadinya *Financial distress*. Tingginya *leverage* memberikan gambaran ketidak sanggupannya manajemen dalam mengelola utang sebagai pembiayaan operasional untuk menekan biaya-biaya operasional yang dikeluarkan perusahaan, jika hal tersebut tidak bisa diatasi maka risiko gagal bayar akan sangat mungkin terjadi (Jannah *et al*, 2021).

Hasil penelitian sejalan dengan Syuhada, *et al* (2020) berjudul "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia" yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress*. Dan sejalan pula dengan penelitian Ma'arif, (2019) dan Atika *et al*, (2020) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif. Hal tersebut sejalan dengan teori *agency*, di mana agen sebagai pengelola perusahaan masih terfokus dengan tujuan untuk membiayai aktivitas usahanya melalui hutang, sementara *principal* hanya bertujuan untuk memperoleh keuntungan sebagai hasil dari penyertaan modal dan kepercayaan yang telah diberikan (Bendickson *et al.*, 2016). Jika dikaitkan dengan kondisi *financial distress*, ketika agent lebih banyak menggunakan hutang dalam kegiatan operasionalnya, maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* akan lebih besar dan hal tersebut juga berlaku sebaliknya..

4.8.4 Pengaruh *Liquidity* terhadap *financial distress*

Hasil penelitian membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien regresi sebesar 0,3278 dengan nilai probabilitas 0,0000 yang memiliki nilai lebih kecil dari taraf signifikan atau $< 0,05$ (5%), maka dari itu H4 diterima. Bermakna bahwa semakin besar

likuiditas maka *financial distress* akan menurun, begitu juga sebaliknya, semakin kecil likuiditas maka *financial distress* semakin meningkat. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan menyebabkan penurunan terhadap utang, karena perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi lebih menyukai pendanaan perusahaan dengan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal melalui utang (Finky et al., 2013). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mampu untuk memenuhi berbagai kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut telah mengelola aset yang dimiliki dengan baik sehingga dapat menghasilkan return yang cukup untuk digunakan sebagai dana internal. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat likuiditas dari suatu perusahaan akan menyebabkan perusahaan terbebas dari kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Dewi et al, (2019), Septiani dan Dana (2019), Amanda dan Tasman, (2019) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif. Likuiditas yang berpengaruh positif dikarenakan pada saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki kecukupan dana secara tunai untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat surat berharga atau menjual persediaan. Likuiditas digunakan untuk mengungkapkan jaminan keamanan (*margin of safety*) terhadap kreditor jangka panjang atau pendek. Jika perbandingannya utang lancar melebihi aktiva lancarnya, maka perusahaan dikatakan mengalami kesulitan dalam melunasi utang jangka pendeknya, sebaliknya apabila rasio likuiditas terlalu tinggi

maka sebuah perusahaan dikatakan kurang efisien dalam mengurus aktiva lancar nya (Nurhidayah dan Rizqiyah, 2017). Penelitian ini didukung dengan Teori Keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa, kondisi *financial distress* tergambar dari ketidak mampuan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki likuiditas sehat, paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%. Hal ini menjamin perusahaan dapat memenuhi semua kewajiban atau utang lancarnya dengan menggunakan aset lancarnya, sehingga dapat terhindar dari *financial distress*.

4.8.5 Pengaruh *Trading activity* terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *trading activity* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien regresi dari *trading activity* sebesar -0,7836 dengan nilai probabilitas 0,0056 yang taraf signifikan $> 0,05$ (5%). Bermakna bahwa semakin rendah penjualan suatu saham maka akan menurunkan *trading activity* dan hal ini tidak sejalan dengan asumsi bahwa dengan semakin tinggi penjualan suatu saham maka terdapat kekhawatiran harga saham akan bergerak turun sehingga hal tersebut akan mempengaruhi pembelian saham yang dimana jika hal itu terjadi secara terus menerus akan berdampak ke perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Hal ini disebutkan oleh penellitian Anoraga (2003), dimana ketika penjualan suatu saham bergerak naik dalam jumlah besar, maka terdapat akses berupa keinginan untuk membeli sehingga harga saham suatu perusahaan akan ikut bergerak naik. Demikian juga ketika penjualan saham turun dalam jumlah yang besar, maka terdapat ekses berupa keinginan untuk menjual saham sehingga harga saham tersebut akan bergerak turun.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Josephat Cheboi Yegon and Naomi C. Koske (2018) yang berjudul "*Effect of Trading activity on Financial Leverage and Financial distress Likelihood of Listed Firms in Kenya*" menunjukkan hasil bahwa *Trading activity* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial distress*. Dan, tidak sejalan dengan penelitian Ruqayya Ibraheem (2020) dengan judul "Determinants of *Financial distress*: Empirical Evidence from ASEAN Countries" bahwa *trading activity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut tidak selaras dengan teori agency, di mana agen sebagai pengelola perusahaan atau manajemen akan melihat bagaimana kondisi kegiatan perdagangan saham sehingga tentu nya manajer akan belajar dari harga saham yang informatif dan membuat keputusan perusahaan yang meningkatkan nilai Cheung et al (2015). Jika dikaitkan dengan kondisi *financial distress*, ketika agent tidak dapat mengambil keputusan yang baik dalam penentuan keputusan bagaimana menindaki suatu saham yang terus bergerak turun maka tentu para investor akan memiliki peluang untuk tidak meneruskan penanaman saham sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan jika terjadi secara terus menerus.