

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

1.1 Deskripsi Data

Objek penelitian yang diteliti adalah perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan mereka pada periode 2015 – 2019 yang di muat dalam website resmi www.idx.co.id, dari 46 perusahaan peneliti mendapatkan sampel 10 perusahaan.

1.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

1.1.1.1 PT Adi Sarana Armada Tbk

PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) adalah salah satu perusahaan layanan transportasi di Indonesia yang menyediakan layanan transportasi yang mencakup penyewaan kendaraan untuk korporasi, logistik, layanan juru mudi, serta penjualan mobil bekas. ASSA merupakan bagian dari salah satu perusahaan dari Triputra Group.

4.1.1.2 PT Blue Birt Tbk

PT Blue Birt Tbk (BIRT) merupakan perusahaan transportasi asal Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1972 di Jakarta. Perusahaan ini melayani jasa transportasi dan pariwisata. Cabang Blue Birt Group Indonesia antara lain. Jakarta, Bekasi, Bandung, Surabaya, Cilegon, Semarang, Manado, Makassar, Denpasar, Mataram, Medan, Pekanbaru, Batam, Palembang dan Padang.

4.1.1.3 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

4.1.1.4 PT Eka Sari Lorena Transport Tbk

PT. Eka Sari Lorena Transport Tbk berada di bawah grup Lorena dan didirikan pada tanggal 26 Februari 2002. Perusahaan ini bergerak dalam bidang jasa transportasi darat, seperti angkutan umum, antar daerah yang melayani rute Jawa, Madura, Bali dan Sumatera serta Busway Transjakarta. Lorena Group berfokus pada segmen transportasi. Lorena Group telah berkembang dan sekarang memiliki Lorena Karina (Holding Company) dengan beberapa anak perusahaan, seperti Eka Sari Lorena Transport, Ryanta Mitra Karina, Eka Sari Lorena - ESL Express, Eka Sari Lorena Logistics, Piagam & Piagam Lor Lorena, Eka Sari Lorena Airlines, KSJ Perkebunan Kelapa Sawit dan Busway Trans Jakarta.

4.1.1.5 PT Mitra International Resources Tbk

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.

4.1.1.6 PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk

PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk 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 & Enggining yang bergerak dalam Jasa Pembangunan dan Perbaikan kapal. didirikan

dan 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.

4.1.1.7 PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk

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. 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.

4.1.1.8 PT Temas Tbk

didirikan 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%.

4.1.1.9 PT Weha Transportasi Indonesia Tbk

Weha Transportasi Indonesia Tbk (White Horse), didirikan tanggal 11 September 2001 dan memulai usahanya secara komersial pada tahun 2001. 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). Pada tanggal 22 Mei 2007, WEHA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WEHA (IPO) kepada masyarakat atas 128.000.000 saham Perusahaan seharga Rp245,- per saham dimana melekat 25.600.000 waran pada harga pelaksanaan sebesar Rp300,- per saham.

4.1.1.10 PT Zebra Nusantara Tbk

Zebra Nusantara Tbk (ZBRA), didirikan dengan nama PT Zebra tanggal 12 Oktober 1987 dan memulai usaha komersialnya pada tahun 1987. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ZBRA terutama adalah di bidang angkutan taksi dan jasa lainnya yang serupa. ZBRA mengoperasikan taksi “Zebra” dan menyewakan limousine di Surabaya. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ZBRA terutama adalah di bidang angkutan taksi dan jasa lainnya yang serupa. ZBRA mengoperasikan taksi “Zebra” dan menyewakan limousine di Surabaya.

1.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Tabel 4.1
Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Z-SCORE	CI	KM	ROA
1	ASSA	2015	0,2816	2,0774	26,080	0,0115
2	ASSA	2016	0,3683	1,9293	26,359	0,0207
3	ASSA	2017	0,3899	1,9572	26,551	0,0320
4	ASSA	2018	0,3723	2,1807	26,694	0,0345
5	ASSA	2019	0,3469	2,0816	27,027	0,0179
6	BIRD	2015	1,7832	1,3071	12,516	0,1155
7	BIRD	2016	1,8830	1,5222	12,675	0,0686
8	BIRD	2017	2,8308	1,5501	12,674	0,0647
9	BIRD	2018	2,8805	1,6486	12,692	0,0665
10	BIRD	2019	2,4775	1,8342	12,832	0,0411
11	CASS	2015	2,5057	0,7841	19,729	0,2305
12	CASS	2016	2,3201	0,9266	19,828	0,1718
13	CASS	2017	1,8356	0,9268	19,935	0,1555
14	CASS	2018	1,5042	0,9139	20,100	0,0899
15	CASS	2019	1,2760	0,8852	20,074	0,0094
16	LRNA	2015	2,7199	2,0635	24,529	0,0033
17	LRNA	2016	2,3601	2,4351	24,510	0,0920
18	LRNA	2017	2,2776	2,4112	24,396	0,1496
19	LRNA	2018	3,1794	3,0522	24,381	0,1775
20	LRNA	2019	3,5367	2,4293	24,325	0,0227
21	MIRA	2015	-2,1926	3,2715	24,084	0,0394

22	MIRA	2016	-3,4326	3,4914	24,094	0,1830	-
23	MIRA	2017	-3,7756	3,0753	24,165	0,0481	-
24	MIRA	2018	-3,5758	2,4909	24,152	0,0132	-
25	MIRA	2019	-3,8287	2,6824	24,060	0,0291	-
26	NELY	2015	4,3493	2,1909	24,571	0,0725	-
27	NELY	2016	6,0892	2,5496	24,368	0,0392	-
28	NELY	2017	8,3410	2,3535	24,383	0,0580	-
29	NELY	2018	6,2052	2,0098	24,425	0,1103	-
30	NELY	2019	5,4374	2,1084	24,484	0,1022	-
31	PORT	2015	0,3240	2,2133	17,914	0,0566	-
32	PORT	2016	0,7747	1,6577	18,168	0,0658	-
33	PORT	2017	1,2114	1,5643	18,339	0,0159	-
34	PORT	2018	0,9421	1,7281	18,964	0,0149	-
35	PORT	2019	1,0297	1,5508	19,062	0,0307	-
36	TMAS	2015	1,5240	1,0355	25,427	0,1691	-
37	TMAS	2016	1,0126	1,4389	25,604	0,0901	-
38	TMAS	2017	0,6335	1,4585	25,773	0,0177	-
39	TMAS	2018	0,6324	1,2230	25,814	0,0164	-
40	TMAS	2019	0,8168	1,3001	25,926	0,0330	-
41	WEHA	2015	-0,5465	2,1723	24,367	0,1055	-
42	WEHA	2016	-0,5028	2,2128	24,013	0,0839	-
43	WEHA	2017	1,3354	2,1694	24,083	0,1647	-
44	WEHA	2018	0,5173	2,0733	24,220	0,0089	-
45	WEHA	2019	0,8741	1,8444	24,029	0,0146	-

46	ZBRA	2015	-7,8593	0,9999	23,661	- 0,3398
47	ZBRA	2016	-20,3521	0,8693	23,220	- 1,1952
48	ZBRA	2017	-31,1498	0,3430	23,539	0,0867
49	ZBRA	2018	-33,3047	0,2958	23,616	- 0,0625
50	ZBRA	2019	-32,2230	0,3552	23,492	- 0,2222

Sumber: Diolah dan ditabulasi oleh peneliti

Table diatas menunjukkan hasil tabulasi yang sudah diolah yang mana dari 10 sampel perusahaan setiap tahunnya banyak yang mengalami kondisi *financial distress*. Dari kesepuluh perusahaan tersebut terdapat tiga perusahaan yang selama periode 2015 – 2019 mengalami kondisi *financial distress*, yaitu pada PT. Adi Sarana Armada Tbk (ASSA), PT. Mitra International Resources Tbk (MIRA), dan pada PT. Zebra Nusantara Tbk (ZBRA). Ketiga perusahaan tersebut terindikasi mengalami kondisi *financial distress* yang terus menerus selamam 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. Nusantara Pelabuhan Handal Tbk (PORT), PT. Temas Tbk (TMAS), dan PT. Transportasi Indonesia Tbk (WEHA), mengalami juga kondisi *financial distress*, pada perusahaan PORT kondisi *financial distress* dialami pada tahun 2015 – 2016 dan 2018 – 2019, dibuktikan dengan nilai *Z-score* < 1,1 Sedangkan pada tahun 2017 kondisi perusahaan PORT berada pada *grey area*.

PT. Temas Tbk (TMAS), mengalami kondisi *financial distress* dari tahun 2016 – 2019 dibuktikan dengan nilai *Z-score* < 1,1 sedangkan pada tahun 2015 PT. Tmas berada pada kondisi *grey area*. Terakhir perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* ialah pada PT. Transportasi Indonesia Tbk (WEHA), perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* pada tahun 2015 – 2016 dan 2018 – 2019 yang mana dibuktikan dengan nilai *Z-score* < 1,1, sedangkan pada tahun 2017 perusahaan tersebut berada pada posisi *grey area*.

1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode yang berkaitan dengan pengumpulan, peringkasan dan penyajian data yang bertujuan untuk memberikan suatu informasi mengenai penjabaran dan gambaran termasuk penyajian data. Pada penelitian ini statistik deskriptif yang digunakan adalah *mean*, median, maximum, minimum dan standar deviasi.

Tabel 4.2
Analisis Deskriptif

	FINANCIAL DISTRSS	CI	KM	PROF
Mean	-1,271279	1,792913	22,39852	-0,002093
Median	0,977343	1,886871	24,08885	0,029914
Maximum	8,341029	3,491398	27,02674	0,230534
Minimum	-33,30475	0,295791	12,51636	-1,195174
Std. Dev.	8,883297	0,742786	4,039424	0,200909
Observations	50	50	50	50

Sumber: data diolah oleh peneliti

Berikut merupakan analisis deskriptif untuk setiap variabel yang digunakan dalam penelitian:

a. *Financial Distress (Z)*

Table 4.2 menunjukkan bahwa rata-rata yang dimiliki oleh *financial distress* sebesar -1,271279, karena nilai rata-rata lebih kecil dari 1,1 bisa dipastikan bahwa rata-rata perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 berada dalam kondisi *distress*. Kemudian, standar deviasi *financial distress* adalah sebesar 8,883297, karena angka yang dimiliki standar deviasi lebih tinggi dari pada rata-rata. Ini mengartikan bahwa Z mempunyai data yang fluktuatif dengan variabilitas yang tinggi.

Nilai maksimum dari *financial distress* sebesar 8,341029 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk (NELY)

pada tahun 2017, yang mengartikan bahwa perusahaan tersebut berada pada kondisi *safe* atau tidak mengalami *financial distress*, karena skor dari Altman Z-score berada diatas standar ($Z > 2,6$) yaitu sebesar 7,806559. hal ini disebabkan adanya peningkatan *working capital* perusahaan PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk dari Rp.80.770 miliar pada tahun 2016 naik menjadi Rp.92.705 miliar pada tahun 2017. Peningkatan juga terjadi pada penjualan (*sales*) dari Rp.160.609 miliar. Naik menjadi Rp.176.878 miliar, pada tahun 2017.

Sedangkan angka minimum adalah -33,30475 yang dimiliki oleh PT. Zebra Nusantara Tbk (ZBRA). Pada tahun 2018, yang berarti perusahaan tersebut mengalami *financial distress* karena skor Altman Z-score ada dibawah standar ($Z < 1,1$). Hal ini disebabkan nilai *working capital* mengalami penurunan dari Rp.-10.019 miliar menjadi Rp.-10.325 miliar pada 2018, perusahaan ini dikarenakan perusahaan lebih banyak berhutang untuk menyediakan *working capital* pada perusahaannya, sehingga kewajiban lancar menjadi lebih tinggi daripada *aset* lancar milik perusahaan. Ditambah lagi dengan adanya krisis ekonomi yang berkepanjangan dialami oleh Indonesia membuat perusahaan mengalami *financial distress*.

b. *Capital Intensity (CI)*

Berdasarkan tabel 4.2 menyatakan bahwa rata-rata yang dimiliki oleh CI sebesar 1,792913, artinya rata-rata *aset* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 yang dapat diinvestasikan oleh perusahaan untuk menghasilkan per rupiah sebesar Rp.1,792. Sementara standar deviasi sebesar 0,742786 yang nominalnya lebih kecil dari pada rata-rata CI, sehingga menyatakan bahwa data tidak fluktuatif dan memiliki variabilitas yang rendah.

Nilai maksimum CI sebesar 3,491398 dimiliki oleh PT. Mitra Internasional Resources Tbk (MIRA) pada tahun 2016. Angka ini menyatakan bahwa PT. Mitra Internasional Resources Tbk membutuhkan *aset* sebesar Rp.3.491 untuk menghasilkan penjualan per rupiah. Pada tahun 2016, yang artinya perusahaan PT. Mitra Internasional Resources Tbk menggunakan *aset* yang terlalu banyak untuk setiap kegiatan operasinya.

Nilai minimum dari CI adalah 0,295791 yang dimiliki PT. Zebra Nusantara Tbk (ZBRA) pada tahun 2018. Angka ini menyatakan bahwa PT. Zebra Nusantara Tbk menggunakan *aset* perusahaan dengan efisien. Hal ini dikarenakan *fixedaset* perusahaan mengalami penurunan, sedangkan perusahaan mendapat kenaikan penjualan pada tahun 2018 sebesar Rp.17.662 miliar dari Rp.15.875 miliar pada tahun 2017. Mengartikan bahwa dengan *fixed aset* yang lebih sedikit perusahaan masih mampu mendapatkan kenaikan penjualan.

c. **Kompensasi Manajemen**

Pada tabel 4.2 mengindikasikan bahwa nilai rata-rata sebesar 22,39852 dengan standar deviasi sebesar 4.039424 yang bisa diartikan bahwa rentan atau jarak antara data satu dengan lainnya adalah sebesar 4,039424. standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa variasi data dari kompensasi terbilang rendah sehingga dapat dikatakan penyebaran data baik atau homogen.

Nilai maksimum yang diberikan kepada manajemen sebesar 27,02674 atau Rp.546.465.132.433 nilai ini dimiliki oleh PT. Adi Sarana Armada Tbk (ASSA), pada tahun 2019, sedangkan nilai minimum kompensasi yang diberikan oleh manajemen sebesar 12,51636 yang berarti bahwa kompensasi terendah yang diberikan oleh perusahaan kepada manajemen sebesar Rp.272.764 nilai ini dimiliki oleh PT. Blue Birt Tbk, pada tahun 2015.

Pada tahun 2015-2019 terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai Ln kompensasi dibawah rata-rata sedangkan sisanya 7 perusahaan memiliki nilai Ln kompensasi diatas rata-rata. Tingginya kompensasi yang diberikan oleh perusahaan mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik serta perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba yang besar. Kompensasi yang diberikan perusahaan kepada manajemen dapat menjadi motivasi pihak manajemen untuk memaksimalkan kinerja mereka agar perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik.

d. Profitabilitas (ROA)

Pada tabel 4.2 menunjukkan *Return on aset* (ROA) menunjukkan nilai rata-rata sebesar -0,002093 dan standar deviasi sebesar 0,200909, hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi $-0,002093 < 0,200909$. hal ini mengindikasikan bahwa sebaran data *return on aset* (ROA) memiliki hasil yang kurang baik dikarenakan terdapat kesenjangan dan menjadikan nilai *mean*/rata-rata menjadi perwakilan yang buruk untuk menunjukkan keseluruhan data.

Nilai maksimum *return on aset* (ROA) sebesar 0,230534 yang dimiliki oleh PT. Cardiq Aero Services Tbk (CASS) pada tahun 2015, yang mengindikasikan bahwa PT. Cardiq Aero Services Tbk, memiliki nilai ROA di atas 2% yang berarti PT Cardiq Aero bisa mengalokasikan asetnya secara maksimal sehingga untuk memperoleh keuntungan tidak akan mengalami kesulitan pendanaan untuk operasional perusahaan. Sehingga kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* sangat kecil.

Nilai minimum ROA sebesar -1,195174 yang dimiliki oleh PT. Zebra Nusantara Tbk (ZBRA) pada tahun 2016, dengan nilai ROA dibawah 2% yang mengindikasikan bahwa pada tahun tersebut PT. Zebra Nusantara Tbk menunjukkan aktiva yang dimiliki perusahaan kurang

produktif dalam menghasilkan laba, dengan kondisi tersebut akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan untuk investasi. Sehingga dapat diindikasikan bahwa kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sangat besar.

1.3 Estimasi Model

1.3.1 Uji *Chow*

Uji *Chow* adalah pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat untuk digunakan pada data panel, dengan kriteria Jika.

H0: Model *Common Effect*

Ha: Model *Fixed Effect*

Jika hasil Chi-Square $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *common effect*, jika Chi-Square $< 0,05$, maka model yang tepat digunakan *fixed effect*.

Tabel 4.3

UJi Chow

Effects Test	Statistik	d.f	Probabilitas
Cross-section F	19,777233	(9,37)	0,0000
Cross-section Chi-square	87,984866	9	0,0000

Sumber: data diolah oleh peneliti

Dari hasil tabel 4.4 diatas, menyatakan nilai *chi-square* adalah 87,984866 dengan nilai probabilitas 0,0000, karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H0 ditolak dan Ha diterima sehingga model yang tepat digunakan adalah *fixed effect*.

1.3.2 Uji *Hausman*

Uji *Hausman* adalah pengujian statistik yang digunakan untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan, dengan kriteria sebagai berikut:

H0: Model *Random Effect*

Ha: Model *Fixed Effect*

Jika hasil Chi-Square > 0,05 maka H0 diterima sehingga model yang tepat adalah *random effect*, sedangkan jika Chi-Square < 0,05, maka Ha diterima sehingga model yang tepat digunakan adalah *fixed effect*.

Tabel 4.4

Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistik	Chi-Sq. d.f.	Probabilitas
Cross-section random	106,591200	3	0,0000

Sumber: data diolah oleh penulis

Pada tabel 4.5 nilai *chi-square* adalah 106,591200 dengan probabilitas sebesar 0,0000, maka Ha diterima dan menolak H0, sehingga model yang tepat digunakan adalah *fixed effect*

1.3.3 Hasil Pemilihan Estimasi Model

Setelah menentukan model *fixed effect* merupakan model terbaik pada penelitian ini. Selanjutnya peneliti akan melakukan pengujian dengan meregresikan seluruh variabel independen, terhadap variabel dependen.

1.4 Uji Asumsi Klasik

1.4.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah adanya hubungan linier diantara variabel independen. Apabila nilai koefisien dibawah 0,85 maka model regresi tersebut tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Tabel 4.5

Uji Multikolinieritas

	CI	KM	PROF
CI	1,000000	0,253691	0,081882
KM	0,253691	1,000000	-0,143997
PROF	0,081882	-0,143997	1,000000

Sumber: data diolah oleh peneliti

Pada tabel 4.5 diatas didapat bahwa tidak ada nilai koefisien regresi dari variabel independen diatas angka 0,85 maka bisa dipastikan model regresi ini terbebas dari adanya multikolinieritas.

1.4.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Uji autokorelasi bisa dilihat apabila nilai Prob. F hitung lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka dapat dipastikan model regresi tersebut terbebas dari terjadinya autokorelasi.

Tabel 4.6

Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-Statistik	0,242003	Prob. F(2,21)	0,7872
Obs*R-Squared	0,608273	Prob. Chi-Square(2)	0,7378

Sumber: data diolah oleh peneliti

Berdasarkan pada tabel 4.6 hasil pengujian autokorelasi, nilai Prob. F(2,21) atau nilai F hitung sebesar 0,7872 yang mana lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) sehingga, tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regresi tersebut.

4.2.3 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut terdistribusi normal atau tidak. Keputusan terdistribusi normal atau tidaknya

residual secara sederhana dengan membandingkan JB (Jarque-Bera) hitung dengan tingkat alpha 0,05 (5%). Apabila Prob. JB hitung lebih besar dari 0,05 (5%) maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal.

Tabel 4.7
Uji Normalitas

Jarque-Bera	0,055135
Probability	0,972809

Sumber : data diolah oleh peneliti

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, dibuktikan dengan nilai Prob. JB hitung sebesar $0,055135 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal yang artinya uji asumsi klasik dari kenormalan telah terpenuhi.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang dilakukan untuk menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linier. Penelitian ini jenis uji heteroskedastisitas yang digunakan ialah uji Gletjer, dimana keputusan terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas pada model regresi linier adalah dengan melihat nilai Prob. F hitung lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.8
Uji Heteroskedastisitas

Uji Gledjer	
Variabel	Probabilitas

C	0,5681
Capital Intensity	0,0944
Kompensasi Manajemen	0,6149
Profitabilitas	0,1125

Sumber : diolah oleh peneliti

Pada tabel 4.8 ditemukan nilai dari hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Gletjer. Nilai prob. F hitung dari masing – masing variabel sebagai berikut :

1. *Capital intensity* = 0,0944 > 0,05
2. Kompensasi Manajemen = 0,6149 > 0,05
3. Profitabilitas = 0,1125 > 0,05

Yang mengartikan bahwa nilai prob. F hitung dari masing – masing variabel independen lebih besar dari tingkat alpha > 0,05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.

1.5 Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4.9

Hasil Uji Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistik	Probabilitas
C	-250645,2	500146,7	-0,501143	0,6192
CI	4,687834	2,101093	2,231140	0,0318
KM	6,865001	22,09434	0,310713	0,7578
PROF	-5,622374	3,039227	-1,849936	0,0723

Sumber: Diolah oleh peneliti

Table 4.9 menggambarkan tentang pengaruh CI, KM dan PROF terhadap *financial distress* dengan proxy Z-score:

$$Z = -250645,2 + 4,687834 CI + 6,865001 KM - 5,622374 PROF$$

Intepretasi hasil dari regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pada persamaan tersebut dihasilkan nilai konstanta sebesar - 250645,2 yang artinya apabila nilai CI, KM dan PROF bernilai nol maka nilai Z adalah -250645,2.
2. Nilai koefisien regresi *capital intensity* sebesar 4,687834 yang menunjukkan bahwa apabila nilai *capital intensity* mengalami kenaikan sebesar satu, maka akan diikuti dengan kenaikan *financial distress* sebesar 4,687834, dengan asumsi variabel lainnya konstan.
3. Nilai koefisien regresi kompensasi manajemen sebesar 6,865001 yang menunjukkan bahwa apabila nilai kompensasi manajemen mengalami kenaikan sebesar satu, maka akan diikuti dengan kenaikan *financial distress* sebesar 6,865001, dengan asumsi variabel lainnya konstan.
4. Nilai koefisien regresi profitabilitas dengan proxy ROA sebesar - 5,622374 yang mengartikan bahwa apabila nilai profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu, maka akan diikuti dengan penurunan *financial distress* sebesar -5,622374, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

4.6 Uji Hipotesis

4.6.1 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individu atau seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dengan melihat hipotesis apakah H1, H2 dan H3 diterima atau ditolak. Bisa dilihat dari nilai signifikannya, apabila $< 0,05$ maka H1 diterima sedangkan apabila $> 0,05$ maka H1 ditolak. Untuk mengetahui arah dari pengaruh positif maupun negatif dari variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pada tabel 4.9 diatas.

a. Pengujian Hipotesis

H1 : *Capital Intensity* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

Pada tabel 4.9 menunjukkan pengaruh variabel independen CI terhadap variabel dependen *financial distress*. Koefisien dari regresi *capital intensity* sebesar 4,68 dengan probabilitas 0,03. dikarenakan probabilitas memiliki nilai lebih kecil dari 0,05. Maka H1 diterima, yang menyatakan bahwa *capital intensity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H2 : Kompensasi Manajemen berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pada tabel 4.6 diatas menunjukkan pengaruh variabel independen KM terhadap variabel dependen *financial distress*. Nilai koefisien regresi dari Kompensasi Manajemen sebesar 6,86 dengan probabilitas sebesar 0,75, yang memiliki nilai yang lebih besar dari 0,05. Maka dari itu H2 ditolak, yang berarti bahwa Kompensasi manajemen tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

H3 : Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*..

Pada tabel 4.6 menunjukkan pengaruh variabel independen PROF/Profitabilitas dengan proxy *return on aset* (ROA), terhadap variabel dependen *financial distress*. Nilai koefisien regresi dari profitabilitas (ROA) sebesar -5,62 dengan probabilitas sebesar 0,07 yang memiliki nilai lebih besar dari 0,05. Maka H3 ditolak, yang berarti bahwa Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

4.6.2 Koefisien Determinasi

Tabel 4.10

Koefisien Determinasi

<i>Adjusted R²</i>	0,872392
-------------------------------	----------

Berdasarkan pada uji regresi model *fixed effect* pada tabel 4.6 diatas, menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,87. nilai ini berarti bahwa variabel independen yaitu *capital intensity*, kompensasi manajemen dan profitabilitas mampu menjelaskan 87,2% variasi variabel dependen yaitu *financial distress*. Sedangkan sisanya 12,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar dari variabel yang masuk dalam penelitian. *Standard error of estimate (SE of regression)* sebesar 31733,09, semakin kecil nilai SSE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

4.7 Pembahasan

4.7.1 Pengaruh *Capital Intensity* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.6 *capital intensity* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Dibuktikan dengan hasil koefisien regresi *capital intensity* sebesar 4,68 dengan probabilitas 0,03, yang mana memiliki nilai probabilitas memiliki nilai < taraf signifikan atau < 0,05 (5%), dengan demikian H1 diterima. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lee *et al*, (2010) yang menyatakan bahwa *capital intensity*

berpengaruh positif terhadap *financial distress* dan juga sejalan dengan penelitian yang sama dilakukan oleh Lee *et al*, (2011) dengan sampel yang berbeda, namun memiliki hasil yang sama yaitu *capital intensity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian *capital intensity* yang berpengaruh positif terhadap *financial distress*, mengartikan bahwa semakin rendah *capital intensity* yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin menjauhi kondisi *financial distress*. Karena menurut Shaheen dan Malik, (2012) nilai *capital intensity* yang rendah mengindikasikan semakin baik kinerja perusahaan tersebut, karena rasio yang lebih rendah menyiratkan bahwa perusahaan menggunakan modal yang lebih rendah per rupiahnya. Dengan kata lain perusahaan tersebut akan lebih efisien dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan yang mana jika dihubungkan dengan teori agensi perusahaan yang menggunakan aktiva dengan efisien, pihak agen (manajemen) akan lebih percaya diri dalam memberikan informasinya atas kinerja kepada pihak principal (pemilik). Pihak agen bisa lebih transparan kepada pihak principal sehingga pihak principal akan lebih memiliki kepercayaan terhadap pihak agen yang mengelola perusahaan tersebut, sehingga konflik yang akan terjadi antara pihak principal dan agen akan semakin kecil.

Penelitian ini bisa menjadi pendukung bahwa fenomena yang terjadi pada perusahaan transportasi pada beberapa tahun kebelakang mengalami kesulitan keuangan salah satu faktornya disebabkan oleh *capital intensity*, perusahaan transportasi belum efisien dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Dibuktikan pada gambar 1.1 dari grafik laporan Laba (rugi) perusahaan transportasi mengalami penurunan dari empat tahun berturut – turut tepatnya pada periode 2016 – 2019. Dan bisa menjadi faktor pendukung untuk memprediksi *financial distress* di tahun – tahun yang akan datang.

Tetapi penelitian ini tidak mendukung dari penelitian yang dilakukan oleh Pourali *et al.*, (2013) dan Tissa Dwi, (2018) yang menyatakan bahwa *capital intensity* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

4.7.2 Pengaruh Kompensasi Manajemen terhadap *Financial Distress*

Pada pengujian kedua dilihat dari tabel 4.6 menunjukkan hasil bahwa kompensasi manajemen tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dibuktikan dengan nilai koefisien regresi dari kompensasi manajemen sebesar 6,86 dengan nilai probabilitas sebesar 0,75 yang memiliki nilai $>$ dari taraf signifikan atau $>$ 0,05 (5%) maka dari itu H2 ditolak.

Kenaikan atau perubahan kompensasi manajemen terbukti tidak mempengaruhi *financial distress*, bila dilihat dari sisi tingkat kebutuhan bagi manajer, pencapaian posisi menjadi seorang manajer merupakan pencapaian pada tingkat kebutuhan tertentu, semakin tinggi seseorang menduduki jabatan, baginya merupakan kebanggaan dalam pencapaian dari pada nilai uang tersebut (Teori Hirarki Kebutuhan Abraham Maslow). Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fajrina, (2017) dan Kusumawardhani, (2015), yang menyatakan kompensasi manajemen tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*

Tidak berpengaruhnya kompensasi terhadap *financial distress* disebabkan juga dari masih banyaknya persepsi dalam sebuah perusahaan yang menganggap suatu kompensasi tidak lebih dari sekedar sebuah *cost* yang harus diminimalisir, padahal pengaturan kompensasi merupakan faktor yang sangat penting untuk menarik dan mempertahankan kinerja perusahaan terutama pada tenaga kerja perusahaan (Gunawan, *et al* 2019).

Jika dikaitkan dengan teori keagenan, pihak agen (manajemen) belum tentu bisa menghasilkan kinerja yang maksimal apabila pihak principal (pemilik) memberikan kompensasi yang maksimal pula. Karena pada dasarnya pihak manajemen memiliki informasi lebih banyak dari perusahaan tersebut yang

mana dapat memicu untuk melakukan tindakan – tindakan sesuai keinginan dan kepentingan dalam meningkatkan *utilitynya*, sedangkan bagi pemilik modal akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi (Oyong Lisa, 2012), sehingga pihak agen akan memberikan informasi yang tidak benar atau biasa disebut *asymetri Information*.

Berdasarkan fenomena yang ada bahwa kompensasi manajemen belum bisa menjadi faktor yang mengakibatkan perusahaan pada sektor transportasi mengalami kesulitan keuangan pada beberapa tahun terakhir dan memprediksi *financial distress* di masa yang akan datang.

4.8.3 Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap *Financial Distress*

Pada pengujian variabel ketiga yaitu variabel profitabilitas yang di proxykan dengan *return on aset* (ROA), pada tabel 4.6 menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien regresi dari ROA sebesar -5,62 dengan nilai probabilitas 0,07 yang memiliki nilai > dari taraf signifikan atau > 0,05 (5%), maka dari itu H3 ditolak.

Penelitian ini juga belum bisa menjadi pendukung dari penelitian yang dilakukan oleh Levi Suryaningsih, (2020) dan Debby *Et al*, (2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas dengan proxy ROA berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan penelitian yang dilakukan oleh Srikalimah, (2017) yang dalam penelitiannya menunjukkan hasil Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Intan *et al*, (2019) yang menyatakan profitabilitas dengan proxy ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Menurut Intan *et al*, (2019) tidak berpengaruhnya profitabilitas terhadap *financial distress* disebabkan oleh perolehan laba yang kurang tinggi dan pemanfaatan modal sendiri yang kurang efisien, profitabilitas dengan

indikator *Return On Asets* menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan aset sendiri yang diinvestasikan untuk menghasilkan profit.

Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektifitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan. Dalam hal ini, besar kecilnya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu pada saat biaya tetap mengalami kenaikan yang berakibat terjadi peningkatan pada harga pokok penjualan yang mengakibatkan menurunnya tingkat penjualan, sehingga profitabilitas yang diterima perusahaan juga mengalami penurunan yang berdampak pada *financial distress*. Akan tetapi, apabila pemanfaatan aset perusahaan dikelola dengan baik maka terjadi peningkatan pendapatan yang berakibat pada besarnya profitabilitas yang dampaknya pada penurunan kondisi *financial distress* (Kusandi Okta, 2015). Sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel profitabilitas dengan proxy ROA belum bisa menjadi faktor pendukung akan fenomena yang terjadi pada kondisi *financial distress* di perusahaan sektor transportasi yang ada di BEI.