

Perbandingan Tingkat Financial Distress Sebelum dan Selama Era VUCA pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik BEI Tahun 2017–2021

Syafira Agnia Lilla*, Milla Sepliana Setyowati

Universitas Indonesia

Email: syafira.agnia41@ui.ac.id*, milla.s@ui.ac.id

Keywords:

financial distress; VUCA era; liquidity; profitability; operating capacity; firm size.

Kata Kunci:

financial distress; era VUCA; likuiditas; profitabilitas; operating capacity; ukuran perusahaan.

Abstract

This study aims to analyze the comparison of financial distress levels before and during the VUCA era (Volatility, Uncertainty, Complexity, and Ambiguity) and to examine the effect of liquidity ratio, profitability ratio, operating capacity, and firm size on financial distress in transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2017–2021 period. The study employed a quantitative descriptive approach. Secondary data were obtained from the annual financial statements of 18 companies selected using purposive sampling. Financial distress was measured using the Modified Altman Z-Score model, while data analysis was conducted through descriptive statistics, classical assumption tests, and multiple linear regression using IBM SPSS Statistics 26. The results indicate that most companies did not experience significant changes in their financial distress condition before and during the VUCA era, although several companies showed either improvement or deterioration in financial performance. Regression analysis revealed that liquidity ratio has a significant positive effect on financial distress, while profitability ratio has a significant negative effect on financial distress. Meanwhile, operating capacity and firm size do not have a significant effect on financial distress. The coefficient of determination of 82.2% indicates that the independent variables strongly explain variations in financial distress. These findings provide valuable insights for companies, investors, and creditors in anticipating financial difficulties under uncertain business conditions.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan tingkat financial distress sebelum dan selama era VUCA (Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity) serta menguji pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, operating capacity, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2021. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif. Data yang digunakan berupa data sekunder dari laporan keuangan tahunan 18 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Financial distress diukur menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi, sedangkan analisis data dilakukan melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi linear berganda dengan bantuan IBM SPSS Statistics 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan tidak mengalami perubahan kondisi financial distress sebelum dan selama era VUCA, meskipun terdapat beberapa perusahaan yang mengalami perbaikan maupun penurunan kondisi keuangan. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress, sedangkan rasio profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Sementara itu, operating capacity dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Nilai koefisien determinasi sebesar 82,2%

menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian mampu menjelaskan variasi financial distress secara kuat. Temuan ini memberikan implikasi bagi perusahaan, investor, dan kreditur dalam mengantisipasi risiko kesulitan keuangan pada kondisi bisnis yang penuh ketidakpastian.

PENDAHULUAN

Sebuah usaha bisnis membutuhkan strategi yang berdaya saing tinggi agar dapat terus berkembang dan dapat bertahan dalam jangka panjang pada kondisi apa pun. Apalagi dalam kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan seiring dengan perkembangan teknologi dan regulasi, serta berbagai masalah global yang dihadapi masing-masing sektor bisnis. Pada awal tahun 2020, seluruh dunia mengalami pandemi yang memberikan dampak buruk dan mendorong adanya perubahan di segala aspek, salah satunya adalah aspek ekonomi. Perubahan ekonomi mengalami penurunan, hal ini berdasarkan data BPS yang menyebutkan bahwa pada tahun 2020 terjadi penurunan ekonomi sebesar 2,07% c-to-c perbandingan dari tahun 2019. Sektor Transportasi dan Pergudangan memberikan kontribusi terbesar terhadap penurunan sebesar 3,57% dari PDB (bps.go.id, 2020).

Pandemi Covid-19 telah memberikan dampak yang signifikan terhadap berbagai sektor usaha, termasuk sektor transportasi dan logistik. Kondisi tersebut menyebabkan banyak perusahaan mengalami tekanan keuangan yang ditandai dengan menurunnya pendapatan, terganggunya aktivitas operasional, hingga meningkatnya risiko kebangkrutan (Anggi, S., Mokodompit., & Desirianingsih, 2021). Sepanjang periode pandemi, beberapa perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami delisting akibat terganggunya kelangsungan usaha (going concern). Sektor transportasi menjadi salah satu sektor yang paling terdampak karena pembatasan mobilitas masyarakat menyebabkan penurunan jumlah penumpang dan aktivitas bisnis secara drastis. Kondisi ini menunjukkan pentingnya analisis kesehatan keuangan perusahaan sebagai upaya mendeteksi potensi kesulitan keuangan atau financial distress sejak dini.

Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama yang digunakan untuk menilai kondisi dan kinerja perusahaan. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dapat dimanfaatkan oleh investor, kreditur, maupun pihak manajemen untuk mengambil keputusan ekonomi yang tepat. Melalui analisis laporan keuangan, berbagai indikator kesehatan perusahaan dapat diidentifikasi sehingga memungkinkan deteksi dini terhadap kemungkinan terjadinya financial distress. Kondisi financial distress merupakan tahap penurunan kinerja keuangan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, sehingga perlu mendapat perhatian serius agar perusahaan dapat melakukan tindakan perbaikan dan mempertahankan keberlangsungan usahanya.

Beberapa penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada sektor transportasi dan logistik. Iryanto, (2024) meneliti pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap financial distress pada perusahaan sub sektor transportasi dan logistik periode 2017-2021. (Safutra, 2025) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sementara ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada sektor transportasi dan logistik periode 2020-2023. (Utami et al., 2023) dalam penelitian pada perusahaan transportasi dan logistik periode 2018-2022 menemukan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap financial

distress, sedangkan likuiditas dan operating capacity tidak berpengaruh signifikan. (Abdullah & Pramono, 2024) menemukan bahwa leverage dan likuiditas menunjukkan pengaruh negatif terhadap financial distress, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan subsektor transportasi periode 2020-2022. (Alfiah, 2024) menemukan bahwa secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh terhadap financial distress, sedangkan likuiditas dan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress pada perusahaan transportasi periode 2019-2022. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya kesenjangan penelitian (research gap) yang perlu dikaji lebih lanjut.

Munculnya pandemi Covid-19 juga memperkuat kondisi yang dikenal dengan istilah VUCA (Volatility, Uncertainty, Complexity, dan Ambiguity), yaitu situasi yang penuh gejolak, ketidakpastian, kompleksitas, dan ambiguitas. Lingkungan bisnis yang berada dalam kondisi VUCA menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi secara cepat terhadap perubahan yang terjadi. Pada sektor transportasi dan logistik, tantangan tersebut semakin besar karena perusahaan harus tetap menjaga kelancaran operasional di tengah perubahan pola konsumsi masyarakat, pembatasan aktivitas, serta ketidakpastian ekonomi. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kesehatan keuangan menjadi faktor penting untuk menghadapi risiko financial distress pada era VUCA.

Salah satu cara untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan perusahaan adalah melalui analisis rasio keuangan. Dalam penelitian ini digunakan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan operating capacity sebagai indikator utama yang diperkirakan memengaruhi kondisi financial distress. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Sementara itu, operating capacity mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Selain ketiga rasio tersebut, ukuran perusahaan (firm size) juga dipertimbangkan karena perusahaan yang memiliki aset lebih besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih baik dan kemampuan yang lebih tinggi dalam menghadapi tekanan ekonomi dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil.

Berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, operating capacity, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan masih adanya kesenjangan penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya pada sektor transportasi dan logistik di era VUCA. Selain itu, sektor ini memiliki peran strategis dalam mendukung pemulihan ekonomi nasional sekaligus menghadapi tantangan besar akibat perubahan lingkungan bisnis selama pandemi. Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan financial distress sebelum dan selama era VUCA serta menguji pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, operating capacity, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif, yaitu pendekatan yang menggambarkan dan menjelaskan kondisi keuangan perusahaan secara sistematis berdasarkan data berupa angka yang diperoleh dari laporan keuangan. Data tersebut kemudian diolah dan

dianalisis menggunakan teknik statistik untuk menghasilkan kesimpulan yang objektif dan terukur.

Variabel Penelitian

Penelitian ini melibatkan empat variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen terdiri dari Rasio Likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio, Rasio Profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Asset (ROA), Operating Capacity yang diukur menggunakan Total Assets Turnover (TATO), serta Ukuran Perusahaan yang dihitung dari logaritma natural total aset. Sementara itu, variabel dependennya adalah Financial Distress, yaitu kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat namun belum sampai pada tahap kebangkrutan. Financial distress diukur menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi dengan rumus $Z = 6,56(X_1) + 3,26(X_2) + 6,72(X_3) + 1,05(X_4)$, di mana hasilnya diklasifikasikan menjadi tiga kategori: perusahaan dinyatakan distress apabila nilai $Z < 1,1$, berada di grey area apabila $1,1 < Z < 2,6$, dan dinyatakan sehat apabila $Z > 2,6$.

Data dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2021, yang diakses melalui situs resmi www.idx.co.id. Total populasi berjumlah 28 perusahaan yang mencakup sub-sektor transportasi jalanan, transportasi udara, serta logistik dan pengantaran. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang meliputi: perusahaan terdaftar di BEI sebagai sektor Transportasi dan Logistik, mempublikasikan laporan keuangan lengkap selama periode 2017–2021, menyediakan seluruh data yang dibutuhkan untuk perhitungan variabel penelitian, serta menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah. Periode 2018–2019 dipilih sebagai representasi kondisi sebelum era VUCA, sedangkan periode 2020–2021 merupakan periode saat fenomena VUCA berlangsung akibat pandemi COVID-19.

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan. Pertama, dilakukan analisis prediksi financial distress menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi untuk setiap perusahaan sampel pada tiap tahun pengamatan. Kedua, dilakukan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai distribusi data setiap variabel, meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Ketiga, sebelum melakukan regresi, dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari empat pengujian: uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov dan Normal P-Plot untuk memastikan data terdistribusi normal; uji heteroskedastisitas melalui grafik scatterplot untuk memastikan tidak terjadi ketidaksamaan varians residual; uji multikolinearitas menggunakan nilai tolerance dan VIF untuk memastikan tidak ada korelasi sempurna antar variabel independen; serta uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson untuk memastikan tidak ada korelasi antar residual.

Setelah seluruh uji asumsi klasik terpenuhi, dilakukan analisis regresi linear berganda dengan persamaan $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$ menggunakan bantuan software IBM SPSS Statistics versi 26. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk melihat pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi 5%, serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa besar kemampuan

seluruh variabel independen secara bersama-sama dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Metode analisis data yang dipilih dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik deskriptif yang menggunakan persamaan regresi berganda. Langkah awal analisis data yang dilakukan adalah dengan mengolah data variabel-variabel yang digunakan ke dalam *Microsoft Excel*. Setelah itu, mengolah hasil perhitungan variabel menggunakan altman *z-score*. Langkah selanjutnya yaitu pengujian asumsi klasik dan pengujian regresi berganda menggunakan *software SPSS (Statistical Package for Social Science)* versi 26. Prosedur dimulai dengan memasukkan *file* yang berisi data-data variabel yang diperlukan ke program SPSS.

Analisis Prediksi *Financial Distress*

Analisis dilakukan dengan menghitung nilai Z-Score menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi, yang mencakup empat rasio yaitu X1 (working capital/total aset), X2 (laba ditahan/total aset), X3 (EBIT/total aset), dan X4 (ekuitas/total hutang). Hasil perhitungan kemudian diklasifikasikan ke dalam tiga kategori: financial distress ($Z < 1,1$), grey area ($1,1 < Z < 2,6$), dan non-financial distress ($Z > 2,6$).

1. Periode Sebelum Era VUCA (2018–2019)

Dari 18 perusahaan sampel, hasil perhitungan menunjukkan bahwa delapan perusahaan berada dalam kondisi non-financial distress, artinya perusahaan-perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik dan jauh dari ancaman kebangkrutan. Empat perusahaan berada di grey area, yaitu kondisi yang rawan karena perusahaan berada di ambang kebangkrutan sehingga perlu berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Sisanya, delapan perusahaan telah mengalami financial distress bahkan sebelum era VUCA berlangsung, dengan beberapa di antaranya mencatatkan nilai Z-Score negatif yang sangat rendah seperti PT Express Transindo Utama (-10,52) dan PT AirAsia Indonesia (-15,13).

2. Periode Selama Era VUCA (2020–2021)

Selama era VUCA, komposisi kondisi keuangan perusahaan tidak banyak berubah secara keseluruhan. Delapan perusahaan tetap berada dalam kondisi non-financial distress, meskipun dua di antaranya baru mencapai kondisi tersebut pada tahun 2021 setelah sebelumnya berada di grey area maupun financial distress. Empat perusahaan berada di grey area, dan delapan perusahaan mengalami financial distress dengan nilai Z-Score yang semakin memburuk, seperti PT Express Transindo Utama yang turun hingga -36,64 dan PT AirAsia Indonesia hingga -19,72 pada tahun 2021. Namun terdapat satu perusahaan, yaitu PT Temas Tbk., yang berhasil keluar dari kondisi financial distress menuju non-financial distress pada tahun 2021 berkat peningkatan modal kerja, laba ditahan, EBIT, dan ekuitas.

Secara umum, perusahaan yang sejak awal memiliki fundamental keuangan yang kuat cenderung tidak terpengaruh oleh era VUCA, sementara perusahaan yang sudah bermasalah sebelum VUCA justru mengalami kondisi yang semakin memburuk selama periode tersebut.

Perbandingan *financial distress* sebelum dan selama di Era VUCA

Tabel 1. Perbandingan dari hasil Perhitungan Z-Score untuk *Financial Distress* sebelum dan selama di Era VUCA (2018-2019 & 2020-2021)

Nama Perusahaan	Kode	Sebelum VUCA		Selama VUCA		Ket.
		Prediksi 2018	Prediksi 2019	Prediksi 2020	Prediksi 2021	
PT Adi Sarana Armada, Tbk.	ASSA	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	Tidak Berubah
PT Blue Bird, Tbk.	BIRD	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	Tidak Berubah
PT Batavia Prosperindo Trans, Tbk.	BPTR	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	Tidak Berubah
PT Eka Sari Lorena Transport, Tbk.	LRNA	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	Tidak Berubah
PT Express Transindo Utama, Tbk.	TAXI	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	Tidak Berubah
PT Transkon Jaya, Tbk.	TRJA	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>	Ada Perubahan
PT AirAsia Indonesia, Tbk.	CMPP	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	Tidak Berubah
PT Jaya Trishindo, Tbk.	HELI	<i>Grey area</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>	Ada Perubahan
PT Mineral Sumberdaya Mandiri, Tbk.	AKSI	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Grey area</i>	<i>Non-financial distress</i>	Tidak Berubah
PT Dewata Freightinternational, Tbk.	DEAL	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	Ada Perubahan
PT Krida Jaringan Nusantara, Tbk.	KJEN	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	Tidak Berubah
PT Mitra International Resources d.h Mitra Rajasa, Tbk.	MIRA	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	Tidak Berubah
PT Pelayaran Nelly Dwi Putri, Tbk.	NELY	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	Tidak Berubah
PT Prima Globalindo Logistik, Tbk.	PPGL	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	Ada Perubahan
PT Sidomulyo Selaras, Tbk.	SDMU	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	Tidak Berubah
PT Temas, Tbk.	TMAS	<i>Financial distress</i>	<i>Grey area</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	Ada Perubahan
PT Trimuda Nuansa Citra, Tbk.	TNCA	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	Tidak Berubah

Nama Perusahaan	Kode	Sebelum VUCA		Selama VUCA		Ket.
		Prediksi		Prediksi		
		2018	2019	2020	2021	
PT Guna Timur Raya, Tbk.	TRUK	<i>Non-financial distress</i>	<i>Non-financial distress</i>	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>	Ada Perubahan

Sumber: Data hasil olahan, 2023.

Berdasarkan hasil perbandingan pada tabel di atas, menunjukkan bahwa perusahaan PT Adi Sarana Armada, Tbk., PT Blue Bird, Tbk., PT Batavia Prosperindo Trans, Tbk., PT Eka Sari Lorena Transport, Tbk., PT Express Transindo Utama, Tbk., PT AirAsia Indonesia, Tbk., PT Mineral Sumberdaya Mandiri, Tbk., PT Krida Jaringan Nusantara, Tbk., PT Mitra International Resources d.h Mitra Rajasa, Tbk., PT Pelayaran Nelly Dwi Putri, Tbk., PT Sidomulyo Selaras, Tbk., dan PT Trimuda Nuansa Citra, Tbk., tidak mengalami perubahan sebelum dan sesudah era VUCA. Perusahaan tersebut dinilai sudah berhasil mempertahankan kinerja keuangan, menghasilkan laba, mampu mengelola aset dan yang lainnya. Akan tetapi, tidak ada perubahan disini ditunjukkan pada perusahaan yang masih mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress* dari sebelum era VUCA dimulai, dan ada juga yang berubah hanya pada satu periode yaitu selama di era VUCA (2020-2021). Prediksi ini diklasifikasikan sebagai tidak ada perubahan, seperti yang terjadi pada perusahaan PT Mineral Sumberdaya Mandiri, Tbk, untuk periode 2018-2019 di prediksi *non-financial distress* dan pada tahun 2020 terjadi perubahan menjadi *grey area* akan tetapi pada tahun 2021 kembali lagi menjadi *non-financial distress* yang menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mampu mempertahankan kinerja keuangan selama era VUCA terjadi. Selanjutnya untuk perusahaan PT Adi Sarana Armada, Tbk., PT Batavia Prosperindo Trans, Tbk., PT Express Transindo Utama, Tbk., PT AirAsia Indonesia, Tbk., PT Mitra International Resources d.h Mitra Rajasa, Tbk., dan PT Sidomulyo Selaras, Tbk. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut tidak terpengaruh dengan adanya era VUCA, dan masih bisa bertahan untuk melewati kebangkrutan dan selama periode 2018 sampai dengan 2021 selalu mengalami kondisi kritis. Tidak seperti perusahaan PT Blue Bird, Tbk., PT Eka Sari Lorena Transport, Tbk., PT Krida Jaringan Nusantara, Tbk., PT Pelayaran Nelly Dwi Putri, Tbk., dan PT Trimuda Nuansa Citra, Tbk., yang mampu bertahan dan terus meningkatkan kinerja keuangan yang terdiri dari pengelolaan aset, menghasilkan laba, modal kerja, laba ditahan dan mengelola kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga dapat bertahan dengan kondisi *non-financial distress*.

Pada hasil perhitungan selanjutnya menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami perubahan kondisi dari sebelum dan sesudah era VUCA. Adanya perubahan, dapat dibagi menjadi dua golongan, Pertama adalah perusahaan yang mengalami perubahan kondisi mengarah ke yang lebih baik. Terdiri dari perusahaan PT Transkon Jaya, Tbk., yang menunjukkan ada perubahan dari *financial distress* ke *grey area*. PT Prima Globalindo Logistik, Tbk., yang menunjukkan perubahan dari *grey area* ke *non-financial distress*, dan PT Temas, Tbk., menunjukkan beberapa perubahan dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021. Sebelum VUCA terdapat dua prediksi, yaitu *financial distress* dan *grey area*. Sedangkan selama VUCA terdapat dua prediksi, yaitu *financial distress* dan *non-financial distress*. Jadi, dapat disimpulkan bahwa PT Temas, Tbk., memiliki prediksi yang naik turun tiap tahunnya. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mengalami perubahan terus membaik, artinya era

VUCA sangat berpengaruh secara positif. Kemudian, golongan kedua pada perubahan yang ada yaitu mengalami keadaan yang semakin menurun. Terdiri dari PT Jaya Trishindo, Tbk., menunjukkan bahwa sebelum VUCA yaitu pada tahun 2019 di prediksi *non-financial distress*, sedangkan selama VUCA diprediksi *grey area*. PT Dewata Freightinternational, Tbk., mengalami perubahan dari *grey area* menjadi di prediksi *financial distress* dan PT Guna Timur Raya, Tbk., juga mengalami hal serupa dari *non-financial distress* menjadi prediksi *grey area*. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mengalami perubahan semakin menurun, artinya era VUCA sangat berpengaruh secara negatif.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran tentang distribusi variabel-variabel dalam penelitian serta menjabarkan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari tiap variable yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif dari variabel dependen dan independen pada sampel perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021 disajikan dalam tabel 2 untuk variabel dependen *financial distress* dan untuk variabel independen, likuiditas, profitabilitas, *operating capacity*, dan ukuran perusahaan, sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Financial distress</i>	90	-36.6400	34.1158	.640118	9.5058620
Likuiditas	90	.0251	12.0365	1.853987	2.4035437
Profitabilitas	90	-65.9420	207.1767	-.509356	26.3599281
<i>Operating Capacity</i>	90	7.9778	256.7402	67.229218	51.4353172
Ukuran Perusahaan	90	23.7946	29.6125	26.746446	1.5113833
Valid N (<i>listwise</i>)	90				

Sumber: Hasil olah data, 2023.

Pada tabel di atas menunjukkan hasil yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pada tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah sampel (*N*) yang diteliti sebanyak 18 perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2021 dengan 90 pengamatan yang di dapat dari 18 perusahaan dikalikan dengan 5 periode (2017-2021). Terdapat 4 variabel independen yang menggunakan skala rasio yaitu, likuiditas, profitabilitas, *operating capacity*, dan ukuran perusahaan yang menggunakan proksi logaritma total aset.
2. *Financial Distress* di Era VUCA sebagai variabel dependen yang diproksikan menggunakan analisis metode altman *z-score* dengan keterangan jika mendapatkan nilai di bawah 1,1 maka perusahaan diklasifikasikan sebagai *distress zone* digambarkan dengan prediksi *financial distress*, jika mendapatkan nilai di atas 2,6 maka, perusahaan diklasifikasikan sebagai *safe zone* digambarkan dengan prediksi *non-financial distress* dan jika, mendapatkan nilai di bawah 2,6 dan di atas 1,1 maka perusahaan diklasifikasikan sebagai *grey zone* digambarkan dengan prediksi *grey area*. Setelah dihitung nilai *z-score*, *financial distress* mendapatkan hasil dari analisis deskriptif pada table 4.6 yang menunjukkan nilai maksimum sebesar 34.1158 pada perusahaan PT Krida Jaringan Nusantara, Tbk., pada tahun 2019, nilai minimum sebesar (36.6400) pada perusahaan PT Express Transindo Utama, Tbk., pada tahun 2021. Nilai rata-rata 0.64012 dengan standar

deviasi sebesar 9.505862. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan transportasi dan logistik yang diteliti selama periode 2017-2021 lebih cenderung mengalami kondisi *financial distress* dengan nilai standar menurut metode Altman Z-Score adalah $< 1,1$ maka perusahaan termasuk pada kondisi *financial distress*.

3. Likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* merupakan hasil pembagian dari aset lancar dengan hutang lancar pada suatu perusahaan. Dari hasil analisis pada tabel 4.6 menunjukkan, nilai maksimum sebesar 12.0365 pada perusahaan PT Krida Jaringan Nusantara, Tbk., tahun 2018, sedangkan nilai minimumnya sebesar 0.0251 yaitu pada perusahaan PT AirAsia Indonesia, Tbk., pada tahun 2021. Nilai rata-rata likuiditas sebesar 1.853987 dengan nilai standar deviasi sebesar 2.4035437. Semakin tinggi likuiditas maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Akan tetapi, *current ratio* yang tinggi juga menunjukkan adanya unsur aset lancar yang rendah likuiditasnya, seperti persediaan yang menumpuk karena sudah tidak bisa digunakan.
4. Profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* merupakan hasil pembagian dari *earning after tax* (EAT) dengan total aset pada suatu perusahaan. Pada tabel 4.6 dapat diuraikan nilai maksimum sebesar 207.1767 pada perusahaan PT Express Transindo Utama, Tbk., tahun 2021, sedangkan nilai minimumnya sebesar (65.9420) pada perusahaan PT Express Transindo Utama, Tbk., tahun 2018. Nilai rata-rata profitabilitas sebesar (0.509356) dengan nilai standar deviasi sebesar 26.359928. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam mengelola aset perusahaan. Profitabilitas juga mengukur kemampuan perusahaan dalam efisiensi dan efektivitas dari penggunaan total aset dalam menghasilkan laba. Dengan besarnya laba yang dihasilkan maka perusahaan akan mudah melakukan ekspansi sehingga perusahaan terhindar dari kondisi krisis apalagi mengalami *financial distress*.
5. *Operating Capacity* yang diproksikan menggunakan *Total Assets Turn Over* merupakan hasil pembagian dari *sales* atau pendapatan dengan total aset pada suatu perusahaan. Pada tabel 4.6 dapat diuraikan, nilai maksimum sebesar 256.7402 pada perusahaan PT AirAsia Indonesia, Tbk., tahun 2019, sedangkan nilai minimumnya sebesar 7.9778 pada perusahaan PT Express Transindo Utama, Tbk., tahun 2021. Nilai rata-rata *operating capacity* sebesar 67.229218 dengan nilai standar deviasi sebesar 51.4353172. *Operating capacity* menggambarkan efisiensi aktivitas operasional suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio perputaran total aset. Semakin tinggi perputaran total aset maka semakin efektif total aset suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Jika perusahaan tidak dapat memanfaatkan aset yang dimiliki secara efektif untuk meningkatkan pendapatan maka perusahaan memperoleh kerugian yang akan dialami dari depresiasi aset akan lebih banyak.
6. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) yang diproksikan menggunakan total aset yang ada di suatu perusahaan dengan menggunakan logaritma (Ln). Pada tabel 4.6 dapat diuraikan, nilai maksimum sebesar 29.6125 pada perusahaan PT Blue Bird, Tbk., tahun 2020, sedangkan nilai minimumnya sebesar 23.7946 pada perusahaan PT Trimuda Nuansa Citra, Tbk., tahun 2017. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 26.746446 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.511383. Semakin besar nilai ukuran perusahaan, maka semakin besar juga aset yang dimiliki sehingga potensi untuk mengalami *financial distress* pun rendah. Perusahaan

yang besar akan lebih mampu untuk menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi demi mempertahankan kelangsungan usahanya dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi dilakukan terlebih dahulu untuk memastikan bahwa data memenuhi persyaratan untuk diuji regresi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi: uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan sebelum pengujian hipotesis dengan tujuan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian ini memiliki distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, dapat dilakukan dengan program SPSS dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, analisis grafik *Normal Probability Plot* dan Grafik Histogram. U diklasifikasikan dengan kriteria jika nilai uji *Kolmogorov* ntuk uji normalitas yang menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$ berarti data terdistribusi normal. Jika nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* $< 0,05$ maka data dinyatakan tidak terdistribusi dengan normal (Ghozali, 2013). Hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

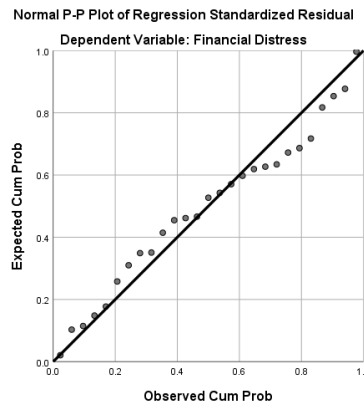
Tabel 3. Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		90
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.17476476
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.118
	<i>Positive</i>	.118
	<i>Negative</i>	-.080
<i>Test Statistic</i>		.118
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 ^{c,d}
<i>a. Test distribution is Normal.</i>		
<i>b. Calculated from data.</i>		
<i>c. Lilliefors Significance Correction.</i>		
<i>d. This is a lower bound of the true significance.</i>		

Sumber: Data Sekunder hasil olah data, 2023.

Tabel 3 di atas menunjukkan besarnya hasil *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,118 dan juga dari *output* di atas menunjukkan nilai signifikansi (*Asymp.Sig. 2-tailed*) sebesar 0,200. Karena signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$) maka nilai residual tersebut normal. Selain menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dalam penelitian ini juga digunakan uji statistik dengan pengujian uji grafik *P-Plot* dan grafik histogram untuk memastikan apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak.

Berikut hasil dari uji normalitas dengan *P-Plot*:

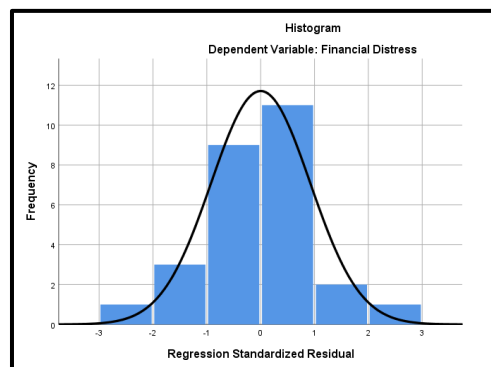


Gambar 1. Uji Normalitas P-Plot

Sumber: Data Sekunder hasil olahan SPSS v26, 2023.

Berdasarkan *output* dari gambar 1 dapat diuraikan bahwa gambar di atas menyajikan hasil uji grafik normalitas *P-Plot*, dapat dijelaskan bahwa hasil tersebut memperlihatkan titik-titik yang menyebar dan mengikuti arah garis diagonal. Dengan begitu dapat diartikan bahwa, model regresi berdistribusi normal atau memenuhi syarat asumsi normalitas.

Berikut hasil uji normalitas dengan histogram:



Gambar 2. Uji Normalitas Histogram

Sumber: Data Sekunder hasil olah data, 2023.

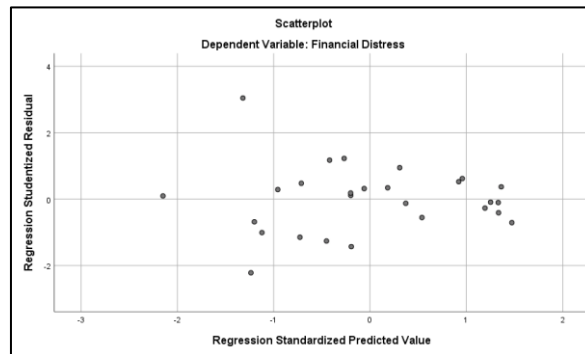
Grafik histogram pada gambar 2 menyajikan hasil uji grafik histogram, gambar di atas membentuk lonceng dan tidak condong ke kanan atau ke kiri yang menyeruikan dengan bentuk lonceng, sehingga grafik histogram tersebut dinyatakan normal. Berdasarkan uji normalitas dengan melihat tabel *Kolmogorov-Smirnov*, grafik normal *P-Plot* dan grafik histogram dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Data yang baik digunakan adalah data yang terdistribusi secara normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala

heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatterplot*. Hasil analisis grafik yaitu grafik *scatterplot*, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Apabila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan.

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* ditunjukkan pada gambar 3 di bawah ini:



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas *Scatterplot*
Sumber: Data Sekunder hasil olah data, 2023.

Pada gambar 3 menyajikan hasil uji heteroskedastisitas, di mana hasil tersebut memperlihatkan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan dalam penelitian.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui variable-variabel independen dalam model regresi tersebut tidak berkorelasi secara sempurna, dan dimaksudkan untuk melihat apakah terdapat dua atau lebih variabel bebas yang berkorelasi secara linear. Apabila terjadi keadaan ini maka kita akan menghadapi kesulitan untuk membedakan pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Uji multikolinearitas dilakukan dengan cara melihat angka *tolerance* dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel independen yang diuji. Tidak terjadi gejala multikolinearitas, jika nilai *tolerance* lebih dari 0,100 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 (Ghozali, 2011). Hasil dari pengujian multikolinieritas pada penelitian ini ditunjukkan seperti pada tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

		<i>Coefficients^a</i>	
		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
Sumber: Data hasil olah	(Constant)		
	Likuiditas (X1)	.779	1.284
	Profitabilitas (X2)	.875	1.143
	Operating capacity (X3)	.979	1.021
	Ukuran Perusahaan (X4)	.842	1.187
a. Dependent Variable: <i>Financial distress</i>			

Sekunder
data, 2023.

tabel 4 dapat
uji

multikolinearitas yang menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai *tolerance* > 0,01 dan VIF < 10 artinya dalam model regresi yang digunakan tidak terjadi multikolinearitas. Perincian nilai *tolerance* dan VIF untuk masing-masing variabel, yaitu nilai pada Likuiditas (X_1) sebesar 0,779 untuk *tolerance* dan 1,284 untuk VIF, lalu nilai pada Profitabilitas (X_2) sebesar 0,875 untuk *tolerance* dan 1,143 untuk VIF, nilai pada *Operating Capacity* (X_3) sebesar 0,979 untuk *tolerance* dan 1,021 untuk VIF dan nilai pada Ukuran Perusahaan (X_4) sebesar 0,842 untuk *tolerance* dan 1,187 untuk VIF.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ditujukan untuk menguji apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya dalam model regresi linier. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui adanya autokorelasi maka dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (Ananto, 2017).

Tabel 5. Uji Autokorelasi *Durbin-Watson*

Model	R	R Square	Model Summary ^b		Durbin-Watson
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.921 ^a	.849	.822	.18999	1.795
a. Predictors: (Constant), LnTA, ROA, TATO, CR					
b. Dependent Variable: <i>Financial distress</i>					

Sumber: Data Sekunder hasil olah data, 2023.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 5, disajikan nilai pada kolom *R* senilai 0,921. Lalu terdapat nilai *R Square* senilai 0,849. Selanjutnya pada kolom *Adjusted R Square* menghasilkan nilai sebesar 0,822. Pada kolom *Std. Error of the Estimate* sebesar 0,18999. Yang terakhir terdapat hasil dari *Durbin-Watson* sebesar 1.795, yang dapat diartikan tidak terjadi autokorelasi karena nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 dan 2.

Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen ($X_1, X_2, \dots, X_n$) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

Tabel 6. Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10.682	18.114		.590	.557
	CR (X ₁)	1.732	.431	.438	4.020	.000
	ROA (X ₂)	-.081	.037	-.224	-2.179	.032
	TATO (X ₃)	.016	.018	.089	.911	.365
	LnTA (X ₄)	-.538	.659	-.086	-.817	.416
a. Dependent Variable: Financial distress						

Sumber: Data Sekunder hasil olah data, 2023.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel 6 diketahui nilai Unstandardized Coefficients kolom B untuk variabel Current Ratio (X1) sebesar 1.732, Return on Assets (X2) sebesar -0,081 , Total Assets Turn Over (X3) sebesar 0,016, dan LnTA (X4) sebesar -0,538, dengan nilai konstanta sebesar 10.682. pada kolom Std. Error untuk variabel Current Ratio (X1) sebesar 0.431, Return on Assets (X2) sebesar 0,037 , Total Assets Turn Over (X3) sebesar 0,018, dan LnTA (X4) sebesar 0,659, dengan nilai konstanta sebesar 18.114. Pada tabel 4.10 juga diketahui nilai Standardized Coefficients kolom Beta untuk variabel Current Ratio (X1) sebesar 0.438, Return on Assets (X2) sebesar 4,020 , Total Assets Turn Over (X3) sebesar 0,089, dan LnTA (X4) sebesar -0,086. Nilai t untuk variabel Current Ratio (X1) sebesar 1.732, Return on Assets (X2) sebesar -2,179 , Total Assets Turn Over (X3) sebesar 0,911, dan LnTA (X4) sebesar -0,817, dengan nilai konstanta sebesar 0,590. Diketahui juga nilai Sig. untuk variabel Current Ratio (X1) sebesar 0,000, Return on Assets (X2) sebesar 0,032 , Total Assets Turn Over (X3) sebesar 0,365, dan LnTA (X4) sebesar 0,416, dengan nilai konstanta sebesar 0,557. Sehingga model regresi linear berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Y = 10.682 + 1.732 X1 - 0,081 X2 + 0,016 X3 - 0,538 X4 + \varepsilon$$

Berikut keterangan dari hasil analisis regresi linear berganda yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta dalam hasil analisis di atas menunjukkan bahwa, jika tidak ada nilai dari variabel-variabel independen yang terdiri dari Likuiditas, Profitabilitas, Operating Capacity dan Ukuran Perusahaan, maka Financial Distress di suatu perusahaan akan tetap ada senilai 10.682
2. Nilai koefisien regresi variabel X1 (Current Ratio) menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% Current Ratio diprediksi akan meningkatkan Financial Distress sebesar 1.732 dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel X2 (Return on Assets) menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% Return on Assets diprediksi akan menurunkan Financial Distress sebesar 0.081 dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel X3 (Total Asset Turn Over) menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% Total Asset Turn Over diprediksi akan meningkatkan Financial Distress sebesar 0.016 dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap.
5. Nilai koefisien regresi variabel X4 (Ukuran Perusahaan) menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% Total Aset di suatu perusahaan diprediksi akan menurunkan Financial Distress sebesar 0.538 dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap.

Uji Hipotesis

1. Uji t-Test

Uji t-Test (distribusi t) dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap masing-masing variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Likuiditas yang diproksikan dengan Current Asset, Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Asset, Operating Capacity yang diproksikan dengan Total Assets Turn Over dan Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan Total Aset. Sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini adalah Financial Distress di Era VUCA. Tingkat signifikansi dalam pengujian ini adalah 5%. Dengan jumlah sampel 90 (n) yang didapat dari 18 perusahaan dikalikan dengan 5 periode dan jumlah variabel independen sejumlah empat (k = 4). Rumus mencari df menjadi

$df=(n-k)-1$. Untuk melihat t tabel adalah dua arah dengan df 85. Dapat di lihat dari tabel-t bahwa t tabel untuk penelitian ini adalah sebesar 1.98827.

Berdasarkan hasil analisis pengujian hipotesis Uji t-test pada tabel 4.10 yang diolah menggunakan SPSS versi 26. Dapat diuraikan sebagai berikut:

- a. Variabel Likuiditas dengan proksi Current Ratio (X1) terhadap Financial Distress di Era VUCA menunjukkan hasil t-hitung adalah sebesar 4.020 dengan nilai signifikan 0.000, sedangkan t tabel adalah sebesar 1.98827. Sehingga hasil yang didapat adalah t hitung > t tabel ($4.020 > 1.98827$) dan nilai Signifikan dalam penelitian ini menunjukkan angka yang lebih kecil dari 0.05 ($0.000 < 0.05$). Hasil dari uji t-test menyimpulkan bahwa likuiditas dengan proksi Current Assets berpengaruh secara signifikan terhadap Financial Distress di Era VUCA. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis Rasio Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress di Era VUCA diterima.
- b. Variabel Profitabilitas dengan proksi Return on Assets (X2) terhadap Financial Distress di Era VUCA menunjukkan hasil t-hitung adalah sebesar -2.179 dengan nilai signifikan 0.032, sedangkan t tabel adalah sebesar 1.98827. Sehingga hasil yang didapat adalah t hitung > t tabel ($2.179 > 1.98827$) dan nilai signifikansi dalam penelitian ini menunjukkan angka yang lebih kecil dari 0.05 ($0.032 < 0.05$). Hasil dari uji t-test menyimpulkan profitabilitas dengan proksi return on assets berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Financial Distress di Era VUCA. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis Rasio Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress di Era VUCA diterima.
- c. Variabel Operating Capacity dengan proksi Total Asset Turn Over (X3) terhadap Financial Distress di Era VUCA menunjukkan hasil t-hitung adalah sebesar 0.911 dengan nilai signifikan 0.365, sedangkan t tabel adalah sebesar 1.98827 sehingga hasil yang didapat adalah t hitung < t tabel ($0.911 < 1.98827$) dan nilai signifikansi dalam penelitian ini menunjukkan angka yang lebih besar dari 0.05 ($0.365 > 0.05$). Hasil dari uji t-test menyimpulkan operating capacity dengan proksi total asset turn over tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Financial Distress di Era VUCA. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis Operating Capacity yang berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress di Era VUCA ditolak.
- d. Variabel Ukuran Perusahaan dengan proksi Total Aset (X4) terhadap Financial Distress di Era VUCA menunjukkan hasil t-hitung adalah sebesar -0.817 dengan nilai signifikan 0.416, sedangkan t tabel adalah sebesar 1.98827 sehingga hasil yang didapat adalah t hitung < t tabel ($0.817 < 1.98827$) dan nilai signifikansi dalam penelitian ini menunjukkan angka yang lebih besar dari 0.05 ($0.416 > 0.05$). Hasil dari uji t-test menyimpulkan ukuran perusahaan dengan proksi total aset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Financial Distress di Era VUCA. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis Ukuran Perusahaan yang tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress di Era VUCA diterima.

2. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi R² menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen yang terdiri dari Likuiditas yang diproksikan dengan Current ratio, Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets, Operating Capacity yang diproksikan dengan Total Asset Turn Over, dan Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan logaritma total aset (LnTotal Assets) terhadap variabel dependen yaitu Financial Distress di Era VUCA.

Pada tabel 4.9 menunjukkan nilai Adjusted R Square (Koefisien Determinasi) sebesar 0.822 atau 82,2%. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa kemampuan menjelaskan variabel independen likuiditas, profitabilitas, operating capacity dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen financial distress di Era VUCA sebesar 82% sedangkan sisanya sebesar 18% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel independen dalam penelitian ini, dengan kata lain tingkat hubungan variabel independen terhadap variabel dependen tergolong tinggi.

Pembahasan dalam penelitian ini adalah untuk menyajikan hasil dari analisis data penelitian dan untuk mengetahui tujuan dari penelitian. Hasil pembahasan akan diuraikan di bawah ini:

Perbandingan financial distress sebelum dan selama era VUCA

Berdasarkan tabel 4.5, dapat dilihat bahwa dari 18 perusahaan yang diteliti, terdapat 12 perusahaan yang tidak mengalami perubahan dengan adanya era VUCA. Dari perubahan ini terdapat 6 perusahaan yang stabil, yaitu diprediksi dengan non-financial distress dan sisanya adalah tetap pada prediksi financial distress sebelum dan selama VUCA. Selanjutnya perusahaan yang mengalami perbedaan atau perubahan hanya berjumlah 6 perusahaan sebelum dan selama VUCA. Perusahaan PT Transkon Jaya, Tbk., yang menunjukkan terdapatnya perubahan dari financial distress ke grey area. PT Prima Globalindo Logistik, Tbk., yang menunjukkan perubahan dari grey area ke non-financial distress, dan PT Temas, Tbk., menunjukkan beberapa perubahan dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021.

Selanjutnya terdapat perusahaan yang selalu mengalami financial distress atau grey area, yaitu terdiri dari PT Jaya Trishindo, Tbk., menunjukkan bahwa sebelum VUCA yaitu pada tahun 2019 diprediksi non-financial distress, sedangkan selama VUCA diprediksi grey area. PT Dewata Freightinternational, Tbk mengalami perubahan dari grey area menjadi di prediksi financial distress dan PT Guna Timur Raya, Tbk juga mengalami hal serupa dari non-financial distress menjadi prediksi grey area.

Setelah mendapatkan hasil perhitungan z-score pada setiap perusahaan sebelum dan sesudah era VUCA, dengan hasil perhitungan serta klasifikasi yang berbeda. Nilai rata-rata dari hasil z-score yang didapat menunjukkan untuk hasil z-score 1,97 di tahun 2018 dan z-score 2,19 di tahun 2019. Prediksi rata rata adalah grey area untuk sebelum di era VUCA. Sedangkan z-score -1,37 tahun 2020 dan z-score -1,48 tahun 2021 diprediksi financial distress selama era VUCA. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Adi Sarana Armada Tbk., PT Mitra International Resources Tbk., Sidomulyo Selaras Tbk., dan Express Transindo Tbk mengalami financial distress, dilakukan oleh (Abius Gano, 2021).

Pengaruh rasio likuiditas terhadap financial distress di era VUCA

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan current ratio berpengaruh signifikan terhadap financial distress . Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan karena menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid (Sartono, 2012). Tingginya tingkat likuiditas perusahaan memperlihatkan kondisi keuangan yang kuat melalui laporan keuangan sebagai sinyal informasi yang digunakan oleh pemangku kepentingan. Hal tersebut sekaligus memberikan sinyal kepada para stakeholder. Penelitian ini memperoleh hasil riset yang serupa dengan menunjukkan bahwa current ratio berpengaruh signifikan terhadap financial distress (Bernardin & Indriani, 2020), (Stephanie dkk., 2020), (Selvia & Zaky, 2021).

Pengaruh rasio profitabilitas terhadap financial distress di era VUCA.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan return on assets berpengaruh negatif secara signifikan terhadap financial distress. ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula ROA, hal itu berarti bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan (Ardiyanto, 2011). Apabila Return on Asset meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi rasio ROA maka semakin rendah kemungkinan terjadinya financial distress pada perusahaan, begitupun sebaliknya. Penelitian ini memperoleh hasil riset sejalan yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress (Susilawati, 2017), (Hendra, 2017), (Fauziyah, 2019) dan (Anjasmara, 2020).

Pengaruh operating capacity terhadap financial distress di era VUCA.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa operating capacity yang diproksikan dengan total assets turn over tidak berpengaruh secara signifikan terhadap financial distress. Hal ini karena tinggi rendahnya nilai operating capacity tidak dapat dijadikan acuan untuk memperkirakan kondisi financial distress yang terjadi di suatu perusahaan karena nilai operating capacity yang tinggi dapat mencerminkan tingkat penjualan perusahaan yang tinggi, dan pada umumnya perusahaan berharap memperoleh keuntungan yang banyak sehingga terhindar dari financial distress. Namun kenyataannya, tingkat penjualan yang tinggi tidak menjamin keuntungan yang didapat juga akan besar. Karena ketika tingkat penjualan naik maka jumlah piutang perusahaan juga akan semakin besar sehingga kemungkinan tidak tertagihnya piutang juga semakin tinggi yang tidak baik bagi perusahaan karena dalam piutang perusahaan terlalu banyak menyimpan modal kerja. Penelitian ini memperoleh hasil riset yang sama dengan penelitian yang menyatakan bahwa operating capacity tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi financial distress (Idawati, 2020) dan (Tama & Wahyono, 2021).

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap financial distress di era VUCA.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan total aset diukur dengan logaritmas (Ln) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap financial distress. Tidak adanya pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap financial distress dapat terjadi karena perusahaan yang mempunyai aset yang besar tidak terlepas dari risiko financial distress yang berasal dari risiko ekonomi (Putri, 2020). Risiko ekonomi tersebut dapat disebabkan oleh faktor-faktor eksternal perusahaan seperti inflasi, fluktuasi nilai tukar rupiah dan perubahan suku bunga. Oleh karena itu, perusahaan dengan aset besar tidak serta merta mengurangi risiko financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap financial distress, dilakukan oleh (Sastriana & Fuad,

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI menunjukkan kondisi financial distress yang relatif stabil sebelum dan selama era VUCA, dengan 12 dari 18 perusahaan tidak mengalami perubahan kategori kondisi keuangan. Hasil analisis juga menunjukkan bahwa rasio likuiditas

yang diproksikan dengan current ratio berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sedangkan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan return on assets berpengaruh negatif signifikan. Sementara itu, operating capacity yang diproksikan dengan total assets turnover dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Berdasarkan temuan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi akademisi untuk mengembangkan penelitian serupa dengan cakupan yang lebih luas, serta menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan, investor, dan kreditur dalam mengambil keputusan terkait pengelolaan keuangan, investasi, dan pemberian kredit guna mengantisipasi risiko financial distress, terutama pada kondisi ketidakpastian seperti era VUCA.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggi, S., Mokodompit., & Desirianingsih, H. P. (2021). Analisis Z-Score Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Pada Masa Pandemi Covid-19. *Ace: Accounting Research Journal*, 1(2), 137–150.
- Antoniawati, A., & Purwohandoko, P. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Financial distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 28–38. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/16217/7548>
- Aryani Intan Endah Rahmawati. (2015). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. (Page 1–96).
- Bps.go.id. (2020). Ekonomi Indonesia 2020 Turun sebesar 2,07 Persen (c-to-c). <https://www.bps.go.id/pressrelease/2021/02/05/1811/ekonomi-indonesia-2020-turun-sebesar-2-07-persen--c-to-c-.html>, diakses pada 16 Maret 2022.
- Christon, B. S., Farida, T. K., & Wiwin Aminah. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *E-Proceeding Of Management*, vol. 4 No. 2, (page 1580-1587). ISSN: 2355-9357.
- Dewi, S. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Dimasa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurusan Manajemen*. (Page 1–70).
- Hawaria, S. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Financial Distress Perusahaan Subsektor Transportasi yang Terdaftar Di BEI. *Jurusan Akuntansi*. <http://eprints.unm.ac.id/id/eprint/14620>.
- Huntal, R. D. S., Farida, T. K., & Muhammad, M. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (Financial Distress) Pada Perusahaan Sub-Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2016. *E-Proceeding of Management*, vol. 5 No. 1, (page 796–802). ISSN: 2355-9357.
- IAI. (2022). PSAK 1 Penyajian Laporan Keuangan. <http://iaiglobal.or.id/v03/standar-akuntansi-keuangan/pernyataan-sak-7-psak-1-penyajian-laporan-keuangan>, diakses pada 16 Maret 2022.
- Indira, S. M., Srie, H. M., & Mulyanto, N. (2018). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Administrasi Bisnis Dan Inovasi*, vol. 2 No. 1, (Page 90–102). <https://doi.org/10.54367/Jmb.V19i2.94>

- Justika, D. C., & Novi Permata Indah. (2021). Implikasi Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi. *Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen , Ekonomi , Dan Akuntansi)*, vol. 5 No. 2, 2005–2023. P-ISSN; 2541-5255 e-ISSN: 2621-5306.
- Kabar Harian. (2021). Transportasi dan Logistik, Ini Pengertian Lengkap. <https://kumparan.com/kabar-harian/transportasi-dan-logistik-ini-pengertian-lengkap-1wigZTh0lUf/1> diakses pada 16 Maret 2022.
- Pertiwi, G. S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). (Page 1–18).
- Purnamasari, D., Kristiastuti, F. (2018). Analisis Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score Modifikasi. *Manners*. Vol. 1, No. 2.
- Ramadhani, R. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan, (Page 1–78).
- Redaksi OCBC NISP. (2021). Mengenal Financial Distress, Jenis, Penyebab & Cara Mencegah. <https://www.ocbcnisp.com/en/article/2021/07/21/financial-distress-adalah>, diakses pada 16 Maret 2022.
- Ross, et al. (2016). Pengantar Keuangan Perusahaan Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Rusaly, A. (2016). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014. Jurusan Manajemen. e-journal Ekonomi.
- Stephanie, Lindawati, Suyanni, Christine, Oknesta, E., & Afiezan, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial distress pada Perusahaan Properti dan Perumahan. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 300-310. <https://journal.ipm2kpe.or.id/index.php/COSTING/article/view/1122>
- Widhiari, Ni Luh Made Ayu dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-Journal Akuntansi*. Volume 11 Nomor 2 Hal 456-469.
- Yuliastary, E. C., & Wirakusuma, M. G. 2014. “Analisis Financial Distress dengan Metode Z-Score Altman, Springate, Zmijewski”. *e-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Volume 6 Nomor 3 Hal 379-389.