Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, dan Pajak
Volume. 3, Nomor. 3, September 2026
E-ISSN .: 3046-9422 ; P-ISSN .: 3046-8752, Hal. 325-343
DOI: https://doi.org/10.61132/jieap.v3i3.2618
Tersedia: https://ejournal.areai.or.id/index.php/JIEAP

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Financial Distress* pada Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2025

Eza Trisna AlMuta'aliyah[1*], Rafika Ludmilla[2]
[1-2]Program Studi Akuntansi, Universitas Bina Sarana Informatika, Indonesia
Email: ezatrisnaam@gmail.com[1], rafika.rfd@bsi.ac.id[2]
**Penulis Korespondensi: ezatrisnaam@gmail.com*

Abstract. *The transportation and logistics sector plays a strategic role in supporting national economic growth, yet it still faces the risk of financial distress due to high operational pressures, significant capital requirements, and economic uncertainty. This study aims to examine the influence of profitability proxied by Return on Assets (ROA), liquidity proxied by the Current Ratio (CR), and solvency proxied by the Debt to Equity Ratio (DER) on financial distress, measured using the Modified Altman Z-Score method. The study uses secondary data sourced from the financial statements of transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2022–2025. The results of this study indicate that ROA has a significant positive effect on the Altman Z-Score, with a regression coefficient of 8.250 and a p-value of 0.000 < 0.05. CR also has a significant positive effect on the Altman Z-Score, with a regression coefficient of 1.750 and a p-value of 0.000 < 0.05. Meanwhile, DER has a significant negative effect on the Altman Z-Score, with a regression coefficient of -0.833 and a p-value of 0.000 < 0.05. Collectively, ROA, CR, and DER have a significant effect on the Altman Z-Score, which is proxied as financial distress, with a coefficient of determination of 82.4%, while the remainder is influenced by other factors.*

Keywords: *Financial Distress; Financial Performance; Liquidity (CR); Modified Altman Z-Score; Profitability (ROA); Solvency (DER).*

Abstrak. Sektor transportasi dan logistik memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional, namun masih menghadapi risiko *financial distress* akibat tingginya tekanan operasional, kebutuhan modal yang besar, serta ketidakpastian kondisi ekonomi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), dan solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *financial distress* yang diukur menggunakan metode *Altman Z-Score* Modifikasi. Data penelitian menggunakan data sekunder, yaitu bersumber dari laporan keuangan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025. Penelitian ini menggunakan analisis data metode regresi linear berganda yang datanya diolah menggunakan Microsoft Excel dan aplikasi SPSS versi 29. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai *Altman Z-Score* dengan koefisien regresi sebesar 8,250 dan nilai p-value sebesar 0,000 < 0,05. CR juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai *Altman Z-Score* dengan koefisien regresi sebesar 1,750 dan nilai p-value sebesar 0,000 < 0,05. Sementara DER berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai *Altman Z-Score* dengan koefisien regresi sebesar -0,833 dan nilai p-value sebesar 0,000 < 0,05. Secara simultan, ROA, CR, dan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai *Altman Z-Score* yang diproksikan sebagai *financial distress*, dengan nilai koefisien determinasi sebesar 82,4%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Kata Kunci: Altman Z-Score Modifikasi; *Financial distress*; Kinerja Keuangan; Likuiditas (CR); Profitabilitas (ROA); Solvabilitas (DER).

1. LATAR BELAKANG

Sektor transportasi dan logistik memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional melalui distribusi barang, efisiensi rantai pasokan, dan mobilitas antardaerah. Perkembangan *e-commerce*, pembangunan infrastruktur, dan peningkatan aktivitas ekonomi turut mendorong pertumbuhan sektor ini. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan sektor transportasi dan logistik sebesar 8,25% secara tahunan

Naskah Masuk: 20 Juli 2026; Revisi: 21 Agustus 2026; Diterima: 22 September 2026; Terbit: 30 September 2026

pada triwulan II. Namun, pertumbuhan tersebut tidak selalu diikuti stabilitas keuangan perusahaan karena sektor ini menghadapi tekanan biaya operasional, fluktuasi bahan bakar, inflasi, perubahan regulasi, persaingan, serta kebutuhan modal yang besar. Kondisi tersebut dapat meningkatkan risiko *financial distress*, yaitu kondisi penurunan kesehatan keuangan sebelum kebangkrutan yang ditandai dengan menurunnya kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial (Brigham & Daves, 2021).

Fenomena *financial distress* masih ditemukan pada perusahaan transportasi dan logistik di Indonesia. Rahmadani et al. (2024) menunjukkan bahwa dari 14 perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022, empat perusahaan mengalami *financial distress*, satu berada pada *grey area*, dan sembilan berada dalam kondisi aman. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan sektor secara makro belum menjamin kesehatan keuangan setiap perusahaan. Salah satu faktor yang dapat digunakan untuk mendeteksi potensi *financial distress* adalah kinerja keuangan yang tercermin melalui profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Ziliwu & N (2025) menunjukkan bahwa rasio keuangan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi dan logistik di Indonesia.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui aset yang dimiliki. Menurut Kasmir (2019), ROA menggambarkan hasil atas aset yang digunakan sekaligus efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba. Profitabilitas yang rendah dapat meningkatkan risiko *financial distress* karena mengurangi kemampuan perusahaan menghasilkan sumber dana internal. Kusumawardhani et al. (2026) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan Ismadayanti et al. (2025) menunjukkan bahwa ROA yang rendah meningkatkan risiko *financial distress*. Hasil tersebut sejalan dengan Laeliyatul Mukaromah et al. (2022) yang menemukan pengaruh signifikan ROA terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi. Sementara itu, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Kasmir (2019) menjelaskan bahwa CR mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Temuan mengenai CR masih beragam, yaitu berpengaruh signifikan menurut Laeliyatul Mukaromah et al. (2022), berpengaruh positif dan signifikan menurut Rahmadani et al. (2024), tidak berpengaruh signifikan menurut Febrianti & Tumirin (2024), sedangkan Gusmao et al. (2026) menemukan bahwa peningkatan likuiditas dapat menurunkan risiko *financial distress*.

Selain profitabilitas dan likuiditas, solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi penting karena karakteristik sektor transportasi dan logistik yang membutuhkan pembiayaan besar untuk armada, infrastruktur, dan teknologi. Tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar. Mulyati & Pebriani (2023) menemukan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi, sedangkan Oktaviani & Lisiantara (2022) serta Silanno & Loupatty (2021) juga menemukan adanya pengaruh leverage atau DER terhadap *financial distress*. Namun, Trenadhi & Sembiring (2024) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada subsektor konstruksi. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* belum konsisten. Selain itu, penelitian terdahulu memiliki perbedaan periode dan cakupan variabel, seperti Mulyati & Pebriani (2023) periode 2017–2021, Rahmadani et al. (2024) periode 2018–2022, Ziliwu & N (2025) periode 2019–2024, dan Kusumawardhani et al. (2026) periode 2021–2024.

Berdasarkan kondisi tersebut, terdapat *research gap* berupa ketidakkonsistenan hasil penelitian serta keterbatasan periode pengamatan yang belum sepenuhnya mencakup perkembangan terbaru hingga 2025. Periode 2022–2025 relevan karena mencerminkan fase pemulihan pascapandemi sekaligus transformasi sektor transportasi dan logistik melalui digitalisasi dan perkembangan teknologi distribusi. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas secara parsial maupun simultan terhadap *financial distress* pada sektor transportasi dan logistik dengan periode pengamatan 2022–2025. *Financial distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Altman Z-Score* Modifikasi. Meskipun model tersebut menggunakan kombinasi rasio keuangan, penelitian ini tidak menguji komponen penyusunnya secara langsung, tetapi menganalisis hubungan empiris antara ROA, CR, dan DER sebagai indikator kinerja keuangan dengan tingkat *financial distress* yang dihasilkan oleh model tersebut.

Penelitian ini penting dilakukan karena identifikasi *financial distress* secara dini dapat membantu perusahaan melakukan mitigasi sebelum berkembang menjadi kegagalan usaha, restrukturisasi, penurunan nilai perusahaan, atau delisting. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, likuiditas yang diproksikan dengan CR, dan solvabilitas yang diproksikan dengan DER terhadap *financial distress*, baik secara parsial maupun simultan, pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025.

2. KAJIAN TEORITIS

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi penurunan kesehatan keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan dan ditandai dengan menurunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Brigham dan Daves (2021) menjelaskan bahwa *financial distress* terjadi ketika arus kas operasional tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. Kondisi tersebut dapat ditandai oleh penurunan laba, meningkatnya utang, rendahnya likuiditas, dan melemahnya kemampuan menghasilkan arus kas. Platt dan Platt (2002) dalam Sumarni (2022) juga menjelaskan bahwa *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan sebelum kebangkrutan atau likuidasi.

Dalam penelitian ini, *financial distress* diproksikan dengan Altman Z-Score Modifikasi 1984. Model tersebut digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* melalui kombinasi rasio keuangan dan relevan untuk perusahaan nonmanufaktur, termasuk sektor transportasi dan logistik (Saputra, 2022; Hariyanto, 2024). Nilai Z-Score yang lebih rendah menunjukkan kondisi keuangan yang semakin berisiko.

Teori Sinyal dan Kinerja Keuangan

Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan kepada pihak eksternal dapat menjadi sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Brigham dan Houston (2018) menyatakan bahwa perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik cenderung memberikan sinyal positif melalui informasi keuangan yang transparan. Dalam konteks penelitian ini, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas merupakan informasi yang dapat digunakan investor untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan dan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Profitabilitas yang tinggi melalui *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Sebaliknya, ROA yang rendah dapat menjadi sinyal melemahnya kinerja perusahaan dan meningkatnya risiko *financial distress* (Kasmir, 2019; Ismadayanti et al., 2025). Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang (Kasmir, 2019; Hery, 2021). Dengan demikian, informasi ketiga rasio tersebut dapat menjadi indikator bagi pihak eksternal dalam menilai kondisi keuangan perusahaan.

Teori Keagenan dan Pengelolaan Keuangan

Teori keagenan menjelaskan adanya hubungan antara pemilik perusahaan dan manajemen yang dapat menimbulkan konflik kepentingan akibat perbedaan informasi dan tujuan. Jensen & Meckling (1976) dalam Khomario & Dony (2022) menjelaskan bahwa asimetri informasi memungkinkan manajemen memiliki informasi lebih besar dibandingkan pemegang saham. Dalam penelitian ini, teori keagenan berkaitan dengan bagaimana manajemen mengelola aset, biaya operasional, likuiditas, dan struktur modal. Pengelolaan yang kurang efektif dapat menurunkan kinerja keuangan dan meningkatkan risiko *financial distress*.

***Teori Trade-off* dan Solvabilitas**

Teori trade-off menjelaskan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan risiko yang timbul dari penggunaan utang tersebut. Myers (1984) dalam Eftasari dan Desriani (2024) menjelaskan bahwa penggunaan utang memberikan manfaat, tetapi peningkatan utang juga dapat meningkatkan biaya kebangkrutan dan risiko *financial distress*. Teori ini relevan dengan DER sebagai proksi solvabilitas. Semakin tinggi DER, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang dan semakin besar pula beban kewajiban yang harus dipenuhi. Kondisi tersebut dapat meningkatkan risiko *financial distress* apabila tidak diimbangi kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Teori Pecking Order* dan *Profitabilitas

Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan memiliki preferensi dalam menentukan sumber pendanaan, yaitu menggunakan dana internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Myers & Majluf (1984) dalam Dasman et al. (2023) menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki dana internal yang lebih memadai sehingga ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal menjadi lebih rendah. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah dapat membatasi dana internal dan meningkatkan ketergantungan terhadap utang, yang pada akhirnya dapat memperbesar risiko *financial distress*.

Profitabilitas dan *Financial Distress*

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui aset dan sumber daya yang dimiliki. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan ROA, yaitu perbandingan laba bersih terhadap total aset (Kasmir, 2019). ROA yang tinggi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba, sedangkan ROA yang rendah menunjukkan melemahnya kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan dapat meningkatkan risiko *financial distress*.

Hasil penelitian Baghaskara & Retnani (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Ismadayanti et al. (2025) juga menyatakan bahwa rendahnya ROA menunjukkan kurang optimalnya pemanfaatan aset sehingga meningkatkan risiko *financial distress*. Temuan Ningsi et al. (2024) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi. Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian tersebut, profitabilitas dipandang memiliki keterkaitan dengan *financial distress*.

Likuiditas dan *Financial Distress*

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Kasmir (2019) menjelaskan bahwa semakin tinggi CR, semakin baik kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, rendahnya likuiditas dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan memenuhi kewajiban operasional dan meningkatkan risiko *financial distress*.

Fitriyani et al. (2022) dan Ningsi et al. (2024) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, Rachman et al. (2025) menemukan bahwa likuiditas tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan likuiditas dan *financial distress* masih perlu diuji lebih lanjut, khususnya pada sektor transportasi dan logistik periode 2022–2025.

Solvabilitas dan *Financial distress*

Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban serta menggambarkan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan. Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi solvabilitas. Hery (2021) menjelaskan bahwa semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang. Pada sektor transportasi dan logistik yang membutuhkan pendanaan besar untuk armada, infrastruktur, dan pengembangan usaha, penggunaan utang dapat meningkatkan risiko keuangan apabila tidak diimbangi kemampuan menghasilkan laba.

Mulyati & Pebriani (2023) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi dan logistik. Noviyana et al. (2024) juga menemukan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada subsektor transportasi, sedangkan Cahyanti et al. (2026) menunjukkan adanya pengaruh solvabilitas terhadap *financial distress*. Sebaliknya, Apriyani et al. (2025) menunjukkan bahwa DER tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Perbedaan temuan

tersebut menjadi dasar untuk menguji kembali pengaruh solvabilitas terhadap *financial distress*.

Keterkaitan ROA, CR, DER, dan Altman Z-Score

Altman Z-Score Modifikasi merupakan model komposit yang menggabungkan beberapa rasio keuangan untuk menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan secara menyeluruh. Meskipun terdapat kesamaan dimensi dengan variabel penelitian, ROA, CR, dan DER tidak identik dengan komponen Altman Z-Score. Komponen Altman menggunakan EBIT terhadap total aset (EBITTA), working capital terhadap total aset (WCTA), dan book value of equity terhadap total liabilities (BVETL), sedangkan penelitian ini menggunakan laba bersih terhadap total aset (ROA), aset lancar terhadap utang lancar (CR), dan total utang terhadap ekuitas (DER). Dengan demikian, variabel independen memiliki dasar pengukuran yang berbeda dari komponen penyusun Altman Z-Score.

Penggunaan ROA, CR, dan DER sebagai variabel independen tetap relevan karena penelitian tidak menguji komponen pembentuk Altman Z-Score secara langsung, tetapi menguji hubungan masing-masing rasio dengan *financial distress* yang diproksikan menggunakan nilai Altman Z-Score. Pendekatan tersebut juga didukung oleh penelitian Noviyana et al. (2024), Wijaya & Suhendah (2023), serta Ningsi et al. (2024). Secara konseptual, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas dapat dipandang sebagai aspek kinerja keuangan yang memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, memenuhi kewajiban, dan mengelola struktur pendanaan, yang selanjutnya berkaitan dengan kondisi *financial distress*.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan hubungan kausal untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap *financial distress*. Data yang digunakan berupa data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2025. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian menguji hipotesis secara empiris melalui analisis statistik (Sukmawati et al., 2024).

Populasi penelitian terdiri atas 40 perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI. Sampel ditentukan menggunakan purposive sampling dengan kriteria perusahaan terdaftar secara konsisten selama 2022–2025, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, dan menggunakan mata uang Rupiah secara konsisten. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 24 perusahaan atau 96 data observasi selama empat tahun. Data

penelitian diperoleh melalui situs resmi BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi terhadap laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan perubahan ekuitas (Yuliani & Supriatna, 2023; Mushofa et al., 2024).

Populasi penelitian terdiri atas 40 perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan proses pemilihan sampel sesuai kriteria penelitian, diperoleh 24 perusahaan dengan total 96 data observasi selama empat tahun. Rincian pemilihan sampel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel.

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan subsektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	40
2	Perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar secara konsisten selama periode pengamatan 2022-2025	-11
3	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan (*annual report*) secara lengkap selama periode pengamatan 2022-2025	-2
4	Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah (IDR) secara konsisten selama periode pengamatan 2022-2025	-3
	Jumlah Sampel	24
	Periode Penelitian	4
	Jumlah data amatan	96

Berdasarkan Tabel 1, diperoleh 24 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan jumlah 96 data observasi. Data penelitian diperoleh melalui situs resmi BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi terhadap laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan perubahan ekuitas (Yuliani & Supriatna, 2023; Mushofa et al., 2024).

Variabel independen terdiri atas profitabilitas (X1) yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), likuiditas (X2) yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), dan solvabilitas (X3) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel dependen *financial distress* (Y) diukur menggunakan Altman Z-Score Modifikasi 1984, dengan persamaan,

$Z' = 6{,}56\,(WCTA) + 3{,}26\,(RETA) + 6{,}72\,(EBITTA) + 1{,}05\,(BVETL)$..... (i)

Kategori *financial distress* ditentukan berdasarkan nilai Z-Score, yaitu $Z' < 1{,}1$ kategori *distress*; $1{,}1 \leq Z' \leq 2{,}6$ kategori *grey area*; $Z' > 2{,}6$ kategori *safe*. Operasionalisasi variabel mengacu pada indikator dan skala rasio yang telah ditetapkan dalam penelitian (Yaldi et al., 2022).

Analisis data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics 29. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis. Uji asumsi klasik mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan

autokorelasi. Selanjutnya, regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh ROA, CR, dan DER terhadap *financial distress* dengan model:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{DER} + \varepsilon \text{..... (ii)}$$

Dalam model regresi tersebut, Y merupakan *financial distress* yang diproksikan dengan Altman Z-Score Modifikasi, α merupakan konstanta, β_1–β_3 merupakan koefisien regresi masing-masing variabel independen, ROA merupakan profitabilitas, CR merupakan likuiditas, DER merupakan solvabilitas, dan ε merupakan *error term*.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t, uji F, dan koefisien determinasi (Adjusted R^2). Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial, sedangkan uji F digunakan untuk menguji pengaruh ROA, CR, dan DER secara simultan terhadap *financial distress*. Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 5%, sedangkan Adjusted R^2 digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018; Risnita et al., 2024).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Penelitian ini menggunakan 96 observasi awal dari 24 perusahaan transportasi dan logistik periode 2022–2025. Berdasarkan uji outlier, sebanyak 21 observasi dikeluarkan sehingga diperoleh 75 observasi untuk analisis akhir. Statistik deskriptif meliputi nilai minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif.

Descriptive Statistics					
	N	**Minimum**	**Maximum**	**Mean**	**Std. Deviation**
ROA	75	-0,377	0,310	0,03485	0,085288
CR	75	0,281	6,918	1,72504	1,288877
DER	75	0,113	5,460	1,08037	1,274610
ZScore	75	-4,025	12,983	3,96506	3,492852
Valid N (listwise)	75				

Berdasarkan Tabel 2, ROA memiliki nilai minimum -0,377, maksimum 0,310, dan rata-rata 0,03485 dengan standar deviasi 0,085288. CR memiliki nilai minimum 0,281, maksimum 6,918, dan rata-rata 1,72504 dengan standar deviasi 1,288877. DER memiliki nilai minimum 0,113, maksimum 5,460, dan rata-rata 1,08037 dengan standar deviasi 1,274610. Sementara itu, *Financial Distress* yang diukur menggunakan *Altman Z-Score* Modifikasi memiliki nilai minimum -4,025, maksimum 12,983, rata-rata 3,96506, dan standar deviasi 3,492852.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan kelayakan model regresi sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Pengujian meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dan grafik *Normal Probability Plot* (P-P Plot). Hasil pengujian awal menunjukkan nilai *Asymp. Sig.* sebesar 0,034 < 0,05 sehingga residual belum berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Awal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Standardized Residual
N			76
Normal Parameters[a,b]	Mean		0,0000000
	Std. Deviation		0,97979590
Most Extreme Differences	Absolute		0,106
	Positive		0,106
	Negative		-0,100
Test Statistic			0,106
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]			0,034
Monte Carlo Sig. (2-tailed)[d]	Sig.		0,035
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0,031
		Upper Bound	0,040

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 1573343031.

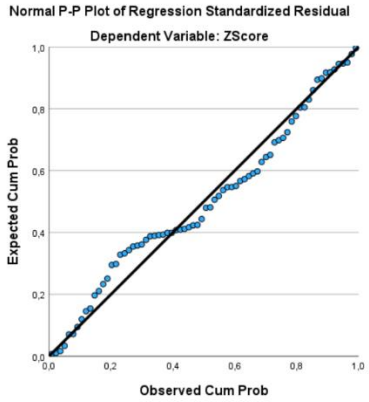
Untuk memperoleh data yang memenuhi asumsi normalitas, dilakukan identifikasi nilai ekstrem menggunakan *Casewise Diagnostic*. Setelah proses tersebut, diperoleh 75 observasi dan dilakukan pengujian kembali.

Tabel 4. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Setelah Casewise Diagnostic.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			75
Normal Parameters[a,b]	Mean		0,0000000
	Std. Deviation		1,24716236
Most Extreme Differences	Absolute		0,097
	Positive		0,087
	Negative		-0,097
Test Statistic			0,097
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]			0,076
Monte Carlo Sig. (2-tailed)[d]	Sig.		0,076
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0,069
		Upper Bound	0,083

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 484067124.

Nilai *Asymp. Sig.* sebesar 0,076 > 0,05 menunjukkan bahwa residual setelah proses *Casewise Diagnostic* telah berdistribusi normal.



Gambar 1. Normal P-P Plot.

Hasil grafik P-P Plot menunjukkan bahwa titik-titik residual menyebar di sekitar dan mengikuti garis diagonal, sehingga mendukung kesimpulan bahwa residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil pengujian disajikan sebagai berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas.

Coefficients[a]			
Model		**Collinearity Statistics**	
		Tolerance	**VIF**
1	(Constant)		
	ROA	0,891	1,122
	CR	0,723	1,384
	DER	0,768	1,303
a. Dependent Variable: ZScore			

Seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dan VIF < 10. Dengan demikian, model regresi tidak menunjukkan adanya masalah multikolinearitas.

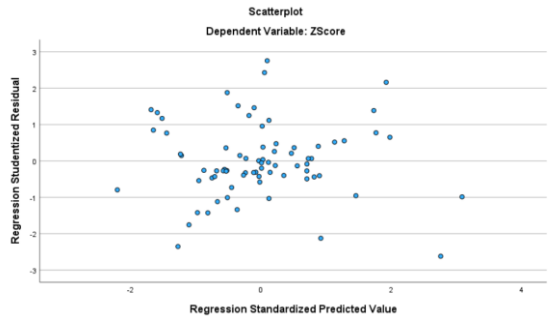
Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser dan grafik *Scatterplot*. Hasil uji Glejser ditunjukkan pada tabel berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Glejser).

Coefficients[a]						
Model		**Unstandardized Coefficients**		**Standardized Coefficients**	**t**	**Sig.**
		B	**Std. Error**	**Beta**		
1	(Constant)	0,705	0,234		3,013	0,004
	ROA	-0,072	1,222	-0,007	-0,059	0,953
	CR	0,084	0,090	0,130	0,941	0,350
	DER	0,067	0,088	0,102	0,760	0,450
a. Dependent Variable: ABS_ZRE						

Nilai signifikansi seluruh variabel independen lebih besar dari 0,05, sehingga model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.



Gambar 2. Scatterplot Uji Heteroskedastisitas.

Grafik *Scatterplot* menunjukkan titik-titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu. Hasil tersebut mendukung kesimpulan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan menggunakan *Durbin-Watson*. Hasil pengujian awal menunjukkan nilai DW sebesar 1,404.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson.

Model Summary[b]					
Model	**R**	**R Square**	**Adjusted R Square**	**Std. Error of the Estimate**	**Durbin-Watson**
1	,934[a]	0,873	0,867	1,273238	1,404

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: ZScore

Nilai DW sebesar 1,404 lebih kecil dari dL sebesar 1,543, sehingga model awal terindikasi mengalami autokorelasi positif. Oleh karena itu, dilakukan pengujian lanjutan menggunakan metode *Cochrane-Orcutt*.

Tabel 8. Hasil Uji Cochrane-Orcutt.

Model Summary[b]					
Model	**R**	**R Square**	**Adjusted R Square**	**Std. Error of the Estimate**	**Durbin-Watson**
1	,912[a]	0,832	0,824	1,22306	2,020

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: ZScore

Setelah dilakukan transformasi *Cochrane-Orcutt*, nilai DW meningkat menjadi 2,020. Nilai tersebut berada di antara dU dan 4−dU (1,709 < 2,020 < 2,291), sehingga model regresi setelah transformasi tidak menunjukkan adanya autokorelasi.

Secara keseluruhan, setelah dilakukan penanganan data ekstrem dan transformasi *Cochrane-Orcutt*, model telah memenuhi asumsi normalitas, tidak mengalami multikolinearitas dan heteroskedastisitas, serta tidak menunjukkan autokorelasi. Dengan demikian, model dapat dilanjutkan pada tahap analisis regresi dan pengujian hipotesis.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh ROA, CR, dan DER terhadap *Financial Distress* yang diukur menggunakan Altman Z-Score Modifikasi. Hasil analisis regresi disajikan pada Tabel berikut.

Tabel 9. Hasil Regresi Linear Berganda.

Coefficients[a]				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	1,093	0,290	
	ROA	8,250	1,847	0,225
	CR	1,750	0,151	0,645
	DER	-0,833	0,149	-0,309
a. Dependent Variable: ZScore				

Berdasarkan hasil regresi, diperoleh persamaan Y = 1,093 + 8,250 ROA + 1,750 CR – 0,833 DER + ε. Konstanta sebesar 1,093 menunjukkan nilai Z-Score ketika ROA, CR, dan DER dianggap konstan. Koefisien ROA sebesar 8,250 menunjukkan hubungan positif, sehingga peningkatan ROA diikuti peningkatan Z-Score. Koefisien CR sebesar 1,750 juga menunjukkan hubungan positif, sehingga peningkatan CR diikuti peningkatan Z-Score. Sementara itu, DER memiliki koefisien -0,833 yang menunjukkan hubungan negatif, sehingga peningkatan DER diikuti penurunan Z-Score dan mengindikasikan meningkatnya risiko *Financial Distress*.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh ROA, CR, dan DER terhadap *Financial Distress* secara parsial. Kriteria pengujian menggunakan tingkat signifikansi 5% (α = 0,05). Hasil uji t disajikan pada Tabel 10.

Tabel 10. Hasil Uji t.

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,093	0,290		3,765	0,000
	ROA	8,250	1,847	0,225	4,466	0,000
	CR	1,750	0,151	0,645	11,582	0,000
	DER	-0,833	0,149	-0,309	-5,603	0,000
a. Dependent Variable: Zscore						

Berdasarkan Tabel 10, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* dengan koefisien 8,250 dan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. CR juga berpengaruh positif dan signifikan dengan koefisien 1,750 dan signifikansi 0,000 < 0,05. Sementara itu, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, dengan koefisien -0,833 dan signifikansi 0,000 < 0,05.

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh ROA, CR, dan DER secara simultan terhadap *Financial Distress*. Hasil uji F disajikan pada Tabel 11.

Tabel 11. Hasil Uji F.

ANOVAa						
Model		**Sum of Squares**	**df**	**Mean Square**	**F**	**Sig.**
1	Regression	517,378	3	172,459	115,290	<,001b
	Residual	104,711	70	1,496		
	Total	622,089	73			

a. Dependent Variable: Zscore
b. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR

Berdasarkan Tabel 10, diperoleh nilai F sebesar 115,290 dengan nilai signifikansi <0,001. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, ROA, CR, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan ROA, CR, dan DER dalam menjelaskan variasi *Financial Distress*. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 12.

Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi.

Model Summary[b]				
Model	**R**	**R Square**	**Adjusted R Square**	**Std. Error of the Estimate**
1	,912[a]	0,832	0,824	1,22306

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR
b. Dependent Variable: ZScore

Berdasarkan Tabel 11, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,824 atau 82,4%. Artinya, ROA, CR, dan DER secara bersama-sama mampu menjelaskan 82,4% variasi *Financial Distress*, sedangkan 17,6% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Nilai tersebut menunjukkan bahwa meskipun ROA, CR, dan DER memiliki kemampuan yang besar dalam menjelaskan variasi *Financial Distress*, masih terdapat faktor lain di luar model yang turut menjelaskan kondisi *Financial Distress* perusahaan.

Pembahasan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress* yang diukur menggunakan Altman Z-Score Modifikasi.

Berdasarkan uji t, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* dengan koefisien 8,250 dan signifikansi 0,000 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi nilai Z-Score sehingga kondisi keuangan semakin sehat dan semakin rendah potensi *Financial Distress*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ningsi et al. (2024) dan Silanno & Loupatty (2021) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, H1 diterima.

Likuiditas yang diukur dengan CR juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, dengan koefisien 1,750 dan signifikansi 0,000 < 0,05. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Peningkatan CR diikuti peningkatan nilai Z-Score sehingga kondisi keuangan semakin baik dan potensi *Financial Distress* semakin rendah. Hasil ini sejalan dengan Wijaya & Suhendah (2023) dan Ningsi et al. (2024) yang menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, H2 diterima.

Solvabilitas yang diukur dengan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, dengan koefisien -0,833 dan signifikansi 0,000 < 0,05. Semakin tinggi DER, nilai Z-Score cenderung menurun, yang mengindikasikan meningkatnya potensi *Financial Distress*. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Wijaya & Suhendah (2023) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, H3 diterima.

Berdasarkan uji F, ROA, CR, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* dengan nilai signifikansi 0,001 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Temuan ini sejalan dengan Ningsi et al. (2024) yang menunjukkan bahwa ROA, CR, dan DER secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, H4 diterima.

Secara keseluruhan, ROA dan CR secara independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Altman Z-Score. Peningkatan ROA dan CR meningkatkan skor kesehatan keuangan perusahaan sehingga risiko *Financial Distress* menjadi lebih rendah. Sebaliknya, peningkatan DER berpotensi meningkatkan risiko kesulitan keuangan karena nilai Z-Score cenderung menurun. Secara simultan, ROA, CR, dan DER berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 82,4%, yang menunjukkan kemampuan ketiga variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 82,4%.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap *financial distress* pada sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dan likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai *Altman Z-Score*. Sementara itu, solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai *Altman Z-Score*. Secara simultan, ROA, CR, dan DER berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dengan kemampuan model menjelaskan variasi *financial distress* sebesar 82,4%.

Penelitian ini terbatas pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2025 serta hanya menggunakan ROA, CR, dan DER sebagai variabel independen. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek dan periode pengamatan serta mempertimbangkan variabel lain, seperti *Total Asset Turnover* (TATO), *firm size*, *sales growth*, inflasi, suku bunga, dan harga bahan bakar. Penelitian berikutnya juga dapat menggunakan model prediksi *financial distress* lainnya, seperti Springate, Zmijewski, atau Grover, sebagai pembanding terhadap Altman Z-Score Modifikasi.

Secara praktis, perusahaan sektor transportasi dan logistik disarankan meningkatkan efektivitas pengelolaan aset, menjaga profitabilitas dan likuiditas, serta mengoptimalkan penggunaan utang agar kondisi keuangan tetap sehat. Investor dapat mempertimbangkan informasi profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas dalam menilai kondisi keuangan perusahaan, sedangkan kreditur dapat menggunakan informasi tersebut sebagai bahan pertimbangan dalam menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya sebelum memberikan pembiayaan atau kredit.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih terutama kepada orang tua yang senantiasa memberikan doa, dukungan, motivasi, dan kasih sayang selama proses penyelesaian penelitian ini. Penulis juga menyampaikan terima kasih kepada dosen pembimbing atas arahan, masukan, dan bimbingan yang diberikan selama proses penelitian dan penyusunan naskah. Selain itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada Bursa Efek Indonesia dan perusahaan terkait atas ketersediaan data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini. Artikel ini merupakan bagian dari skripsi penulis.

DAFTAR REFERENSI

Apriyani, D., Arditha Rachman, A., & Makhsun, A. (2025). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas terhadap *financial distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024. *Journal of Accounting and Finance Management, 6*(3), 1638–1655. https://doi.org/10.38035/jafm.v6i3.2327

Baghaskara, N., & Retnani, E. D. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan size terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, *12*(2), 1–7. https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5124

Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2021). *Intermediate financial management*. Cengage Learning.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.

Cahyanti, N. P. I., Ernawatingsih, N. P. L., & Suryandari, N. N. A. (2026). Pengaruh rasio keuangan dan tingkat pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021–2024. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA), 8*(1), 210–223. https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/13654

Dasman, S., Nugroho, A. T., & Ayu, I. (2023). Dampak kondisi internal dan eksternal perusahaan terhadap pemanfaatan sumber pendanaan utang pada perusahaan farmasi. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, *8*(1), 50–63. https://doi.org/10.37366/akubis.v8i01.706

Eftasari, N. D., & Desriani, N. (2024). Apakah leverage menjadi pedang bermata dua bagi kinerja keuangan di tengah kondisi *financial distress*? *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, *3*(1), 102–111. https://doi.org/10.55606/jumia.v3i1.3540

Febrianti, L., & Tumirin. (2024). Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* (Studi pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2022). *Sustainable*, *4*(1), 1–24. https://journal.um-surabaya.ac.id/sustainable/article/view/22121

Fitriyani, A. S., Fitriah, & Sutardi. (2022). Analisis rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas dalam mengukur kinerja keuangan pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk tahun 2015–2019. *JUVA: Jurnal Vokasi Akuntansi*, *1*(1), 29–50. https://jurnal.stiebi.ac.id/index.php/juva/article/view/249/216

Ghozali. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (Edisi 9). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gusmao, C., Martins, C. M., Amaral, L. B. B., Sulistyawati, A. I., & Santoso, A. (2026). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *financial distress*. *Jurnal EMT KITA*, *10*(1), 319–327. https://doi.org/10.35870/emt.v10i1.5518

Hariyanto. (2024). Analisis Altman Z"-Score Modification dalam memprediksi *financial distress* perusahaan publik sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *LAND Journal*, *5*(2), 215–222. https://doi.org/10.47491/landjournal.v5i2.3364

Hery. (2021). *Analisis laporan keuangan: Integrated and comprehensive edition*. PT Grasindo.

Ismadayanti, J., Hamzani, U., & Desyana, G. (2025). Analisis determinan *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi, *14*(2), 501. https://doi.org/10.35906/equili.v14i2.2544

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, *3*(4), 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Kasmir. (2019). *Analisis keuangan* (Edisi revisi). PT RajaGrafindo Persada.

Khomario, & Dony. (2022). *Pengaruh kepemilikan publik, kepemilikan asing, biaya agensi manajerial, modal kerja, dan firm size terhadap kondisi financial distress pada cyclical companies*. Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya. http://eprints.perbanas.ac.id/id/eprint/9222

Kusumawardhani, R. O., Winarko, S. P., & Nurdiwati, D. (2026). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. *JPNM Jurnal Pustaka Nusantara Multidisiplin*, *4*(1), 1–12. https://doi.org/10.59945/jpnm.v4i1.1099

Laeliyatul Mukaromah, N., Anam, H., & Migang, S. (2022). Pengaruh current ratio, return on asset, total asset turnover, dan debt to total asset ratio terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi di BEI 2014–2017. *Media Riset Ekonomi [Mr.Eko]*, *1*(2), 43–54. https://doi.org/10.36277/mreko.v1i2.81

Mulyati, S., & Pebriani, F. (2023). The influence of capital intensity, sales growth, laverage, and operating capacity on company *financial distress*: Case study on transportation & logistics sector companies listed on the IDX 2017–2021. *JASS (Journal of Accounting for Sustainable Society)*, *5*(1).

Mushofa, M., Hermina, D., & Huda, N. (2024). Memahami populasi dan sampel: Pilar utama dalam penelitian kuantitatif. *Jurnal Syntax Admiration*, *5*(12), 5937–5948. https://doi.org/10.46799/jsa.v5i12.1992

Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, *39*(3), 574–592. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x

Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, *13*(2), 187–221. https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0

Ningsi, Z. S., Akila, A., & Mursalin, M. (2024). Pengaruh current ratio (CR), return on asset (ROA) dan debt to equity ratio (DER) terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2022. *Journal of Management: Small and Medium Enterprises (SMEs)*, *17*(2), 285–296. https://doi.org/10.35508/jom.v17i2.12046

Noviyana, S., Koranti, K., Sriyanto, S., & Wijaya, A. N. (2024). Pengaruh rasio likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi. *Jesya*, *7*(1), 853–862. https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1493

Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, aktivitas, leverage, dan sales growth terhadap *financial distress*. *Owner*, *6*(3), 1649–1559. https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944

Rachman, F. N. F., Mardani, R. M., & Bastomi, M. (2025). Pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* (Studi kasus perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan

minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023). *Jurnal Riset Manajemen, 14*(2), 397–408. https://jim.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/28918

Rahmadani, A. P., Anwar, Amin, A. M., Ramli, A., & Budiyanti, H. (2024). Analisis *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. *Jurnal Ranah Publik Indonesia Kontemporer (Rapik), 4*(2), 71–81. https://doi.org/10.47134/rapik.v4i2.64

Risnita, Sofwatillah, Jailani, M. S., & Saksitha, D. A. (2024). Tehnik analisis data kuantitatif dan kualitatif dalam penelitian ilmiah. *Journal Genta Mulia, 15*(2), 79–91. https://ejournal.stkipbbm.ac.id/index.php/gm

Saputra, A. A. (2022). Analisis pengaruh krisis pandemi COVID-19 terhadap *financial distress* (Studi empiris pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2019 kuartal 2 dan 2020 kuartal 2). *Inovasi Pembangunan: Jurnal Kelitbangan, 10*(1), 55–70. https://doi.org/10.35450/jip.v10i01.285

Silanno, G. L., & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan return on asset terhadap *financial distress* pada perusahaan-perusahaan di sektor industri barang konsumsi. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora, 2*(7), 85–109. https://www.jurnalintelektiva.com/index.php/jurnal/article/view/482

Sukmawati, S., SE, M. M., Ramadhan, S. I. P., & ... (2024). *Metode penelitian kuantitatif dan kualitatif: Landasan teori dan praktik*. Get Press Indonesia. http://repository.mediapenerbitindonesia.com/154/

Sumarni, I. (2022). Analisis *financial distress* perusahaan di Indonesia di masa pandemic Covid 19. *Jurnal PubBis, 6*(1), 86–01. https://doi.org/10.35722/pubbis.v6i1.584

Trenadhi, R. P., & Sembiring, F. M. (2024). Pengaruh debt to asset ratio dan debt to equity ratio terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh return on equity. *Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi, 9*(1), 242–252. https://journal.unpas.ac.id/index.php/oikos/article/view/11836

Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh likuiditas, leverage, dan arus kas terhadap *financial distress*. *Jurnal Ekonomi, 28*(2), 177–196. https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468

Yaldi, E., Pasaribu, J. P. K., Suratno, E., Kadar, M., Gunardi, G., Naibaho, R., Hati, S. K., & Aryati, V. A. (2022). Penerapan uji multikolinieritas dalam penelitian manajemen sumber daya manusia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Kewirausahaan (JUMANAGE), 1*(2), 94–102. https://doi.org/10.33998/jumanage.2022.1.2.89

Yuliani, & Supriatna, E. (2023). Populasi dan sampel dalam penelitian pendidikan. *Jurnal Ilmu Pendidikan, 10*(2), 33–44. https://journal.al-afif.org/index.php/aej/article/view/933/850

Ziliwu, C. A. C., & N, A. (2025). Pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI tahun 2019–2024. *Maslahah: Jurnal Manajemen dan Ekonomi Syariah, 3*(4), 340–355. https://doi.org/10.59059/maslahah.v3i4.2775