Journal of Sharia Economics
Vol. 8, No. 1, Agustus, 2026, pp. 291 –317
p-ISSN: 2655-2493 ; e-ISSN: 2655-2485
Website: http://journal.uaindonesia.ac.id/index.php/JSE

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2022-2025

Marwah Afra Amatullah[1], Agustina Mutia[2], Eri Nofriza[3]
[1,2,3] Universitas Islam Negeri Sultan Thaha Syaifuddin Jambi

[*]Corresponding author, email; marwahafra8@gmail.com ; agustinamutia69@uinjambi.ac.id ; erinofriza@uinjambi.ac.id

ARTICLE INFO

Article history:
Received Juni 2025
Revised Juni 2025
Accepted Juni 2025
Available online
http://journal.uaindonesia.ac.id/index.php/JSE

Keywords:
Profitability, Liquidity, Leverage, Financial Distress, Altman Z-Score, ISSI

Turabian style in citing this article: [citation Heading]
Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode 2022-2025
Journal of Sharia Economics 8, No. 1 Agustus: 2026

ABSTRACT

The transportation and logistics sector faces financial pressures following the COVID-19 pandemic, increasing the risk of financial distress, particularly for Sharia-compliant issuers listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). This study aims to analyze the partial and simultaneous effects of profitability, liquidity, and leverage on financial distress in transportation and logistics companies listed on the ISSI for the 2022–2025 period. The study employed a quantitative approach with a purposive sampling technique, resulting in a sample of 13 companies with a total of 52 panel data observations. Profitability was proxied by Return on Assets (ROA), liquidity by Current Ratio (CR), and leverage by Debt to Asset Ratio (DAR), while financial distress was measured using the Altman Z-Score. Data were analyzed using panel data regression using the Common Effect Model (CEM) with the help of EViews 12. The results showed that liquidity had a positive and significant effect on financial distress, while profitability and leverage had no significant effect partially. Simultaneously, all three variables significantly influenced financial distress, with an Adjusted R^2 value of 0.6253, meaning that 62.53% of the variation in financial distress can be explained by these three variables. This finding supports the Pecking Order Theory and indicates that liquidity management is a key factor in maintaining the financial stability of companies in the transportation and logistics sector.

2026 Journal of Sharia Economics with CC BY SA license.

A. Pendahaluan

Perekonomian Indonesia menunjukkan tren pemulihan yang positif pasca pandemi COVID-19, dengan pertumbuhan mencapai 5,11% pada tahun 2025, meningkat dari 5,03% pada tahun 2024. Sektor transportasi dan pergudangan menjadi sektor dengan pertumbuhan tertinggi, yang mencerminkan meningkatnya mobilitas masyarakat, distribusi barang, dan aktivitas perdagangan, sehingga sektor ini memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.Perkembangan

tersebut juga tercermin pada pasar modal syariah, di mana kapitalisasi pasar saham syariah meningkat signifikan dari Rp6.825,31 triliun pada tahun 2024 menjadi Rp8.971,68 triliun pada tahun 2025. Namun, peningkatan ini tidak selalu menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat, karena terdapat perbedaan kemampuan antarperusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban jangka pendek, mengelola utang, dan mempertahankan nilai perusahaan.

Di sisi lain, sektor transportasi dan logistik masih menghadapi tantangan, seperti kenaikan harga BBM nonsubsidi pada tahun 2026 serta tingginya biaya logistik nasional yang mencapai 14,3% dari PDB, dengan biaya transportasi menyumbang sekitar 40–50%. Kondisi ini berpotensi menekan profitabilitas, meningkatkan penggunaan utang, serta menurunkan nilai perusahaan jika tidak dikelola dengan baik, sehingga meningkatkan risiko terjadinya financial distress.Financial distress merupakan kondisi penurunan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang dapat berujung pada kebangkrutan. Oleh karena itu, diperlukan deteksi dini agar perusahaan dapat mengambil langkah strategis dalam memperbaiki kondisi keuangannya.Penelitian ini menggunakan metode Altman Z-Score untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2022–2025. Metode ini membantu mengidentifikasi potensi kebangkrutan serta mendukung pengambilan keputusan manajerial dalam memperbaiki dan memperkuat kondisi keuangan perusahaan secara berkelanjutan. Melalui pengukuran tersebut, dapat diketahui potensi perusahaan dalam menghdapi risiko *financial distress* . Adapun hasil perhitungan Altman Z-Score pada masing-masing perusahaan disajikan pada tabel berikut.

Tabel 1.1
***Financial distress* Pada Perusahaan Jasa**
Sektor Transportasi dan Logistik Tahun 2022-2025

No	Kode	*Financial Distress* (%)			
		2022	2023	2024	2025
1.	AKSI	3,05	2,40	2,46	2,49
2.	BIRD	2,88	2,74	2,47	1,94
3.	MITI	4,97	8,23	6,95	13,63
4.	NELY	8,07	9,81	5,55	3,78
5.	TMAS	7,10	6,68	5,62	4,25
6.	WEHA	2,00	2,64	2,08	1,96
7.	TNCA	8,58	6,59	6,00	6,26
8.	TRUK	1.91	1,99	2,70	8,30
9.	SAPX	8,26	5,28	5,26	2,58
10.	PURA	3,12	2,89	1,39	1,83

11.	HAIS	5,48	3,19	2,63	1,81
12.	HATM	70,21	8,96	4,32	8,70
13.	ELPI	4,81	3,79	4,42	10,47

Sumber : Data Diolah dari www.idx.co.id

Berdasarkan hasil analisis Altman Z-Score pada 13 perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di ISSI periode 2022–2025, sebanyak 7 perusahaan (53,85%) pernah berada pada kategori grey zone, yaitu AKSI, BIRD, WEHA, TRUK, SAPX, PURA, dan HAIS. Bahkan, PURA sempat masuk kategori distress zone pada tahun 2024 sebelum kembali ke grey zone pada 2025. Hal ini menunjukkan bahwa risiko penurunan kesehatan keuangan tidak hanya bersifat potensial, tetapi telah terjadi secara nyata. Sementara itu, enam perusahaan lainnya (MITI, NELY, TMAS, TNCA, HATM, ELPI) tetap berada pada kategori safe zone secara konsisten.Penurunan nilai Z-Score pada perusahaan grey zone disebabkan oleh berbagai faktor. AKSI mengalami penurunan laba hingga rugi operasional, WEHA menghadapi masalah likuiditas, TRUK mengalami tekanan operasional yang ditandai defisit modal kerja dan laba negatif, serta BIRD dan HAIS mengalami peningkatan liabilitas. Selain itu, PURA dan SAPX mengalami penurunan nilai pasar ekuitas akibat melemahnya harga saham. Kondisi ini menunjukkan bahwa penurunan kesehatan keuangan merupakan hasil kombinasi dari turunnya profitabilitas, melemahnya likuiditas, dan meningkatnya leverage.

Apabila kondisi tersebut berlanjut, perusahaan dalam grey zone berpotensi mengalami *financial distress* secara penuh. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage menjadi penting untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi kesehatan keuangan perusahaan dan sebagai dasar pengambilan keputusan manajerial yang antisipatif. Menurut Brigham dan Houston, financial distress dapat dianalisis melalui rasio keuangan utama seperti likuiditas, manajemen aset, leverage, dan profitabilitas. Di antara rasio tersebut, profitabilitas, likuiditas, dan leverage merupakan indikator utama karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban jangka pendek, dan mengelola struktur pendanaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yaitu perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aset perusahaan.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Pipit Lia Indarti dan Sapari (2020) pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2018. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan, sedangkan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Anita Antoniawati dan Purwohandoko (2022) pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2020, yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan leverage tetap berpengaruh positif dan signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *financial distress* masih belum memberikan kesimpulan yang konsisten sehingga perlu dilakukan pengujian lebih lanjut.

Selain adanya perbedaan hasil penelitian, penelitian terdahulu juga masih memiliki keterbatasan pada objek dan ruang lingkup penelitian. Penelitian Pipit Lia Indarti dan Sapari (2020) berfokus pada perusahaan sektor *food and beverage*, sedangkan penelitian Anita Antoniawati dan Purwohandoko (2022) hanya mengkaji perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018–2020. Penelitian tersebut belum secara khusus meneliti perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2022–2025, yaitu periode setelah pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19. Oleh karena itu, masih diperlukan penelitian yang mengkaji kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik dengan ruang lingkup yang lebih spesifik dan periode penelitian yang lebih lanjut. Perusahaan sektor transportasi dan logistik memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lainnya karena bersifat *capital intensive*, yaitu membutuhkan investasi aset tetap dalam jumlah besar, seperti armada kendaraan, kapal, pesawat, gudang, dan infrastruktur pendukung. Selain itu, operasional perusahaan pada sektor ini sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga bahan bakar, tingginya biaya distribusi, efisiensi rantai pasok, serta penggunaan utang sebagai sumber pendanaan. Karakteristik tersebut menyebabkan struktur biaya, struktur modal, dan risiko keuangan perusahaan sektor transportasi dan logistik berbeda dengan sektor lainnya sehingga faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* juga berpotensi berbeda.

B. Landasan Teori

1. *Signalling Theory*

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih lengkap dapat menyampaikan sinyal kepada pihak yang memiliki keterbatasan informasi, dengan tujuan mengurangi ketidakpastian serta meningkatkan tingkat kepercayaan. Dalam teori sinyal, laporan keuangan digunakan sebagai media untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi perusahaan, baik yang bersifat positif maupun negatif. Informasi tersebut menjadi bentuk tanggung jawab manajemen kepada pemilik perusahaan.

Dalam konteks *financial distress*, laporan keuangan menjadi sumber informasi yang penting untuk melihat kondisi perusahaan. Data dalam laporan tersebut dapat digunakan untuk mengidentifikasi tanda-tanda kesulitan keuangan serta memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan di masa mendatang. Menurut Muzharoatiningsih dan Hartono, perusahaan diharapkan dapat mengambil langkah antisipatif sejak dini ketika kondisi keuangan mulai melemah, sebagai upaya mencegah terjadinya kebangkrutan.

2. *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Stewart C. Myers dan Nicholas Majluf pada tahun 1984, kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh Myers melalui karyanya yang berjudul *The Capital Structure Puzzle* pada tahun yang sama. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan penggunaan dana internal, dan ketika pendanaan eksternal diperlukan cenderung memilih utang daripada ekuitas. Menurut Myers, perusahaan lebih mengutamakan penggunaan dana internal seperti laba ditahan, untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi, sedangkan pendanaan eksternal seperti utang dan penerbitan saham digunakan ketika dana internal tidak mencukupi kebutuhan perusahaan. Dalam teori *Pecking Order Theory*, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang dalam jumlah yang lebih rendah, sehingga risiko terjadinya gagal bayar juga menjadi lebih kecil.

3. *Agency Theory*

Agency Theory atau Teori Keagenan merupakan salah satu konsep penting dalam keuangan perusahaan modern yang menjelaskan hubungan kontraktual antara dua pihak, yaitu prinsipal dan agen. Teori ini pertama kali dikembangkan secara sistematis oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling tahun 1976 melalui karya mereka yang berjudul *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. Dalam teori tersebut, hubungan keagenan diartikan sebagai suatu kontrak di mana satu pihak (prinsipal) memberikan wewenang kepada pihak lain (agen) untuk bertindak atas namanya, termasuk dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kepentingan perusahaan.

Agency Theory dapat digunakan untuk menjelaskan bagaimana perilaku manajemen memengaruhi pengelolaan struktur keuangan perusahaan, khususnya dalam pengambilan keputusan terkait *leverage*. Manajemen yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi berpotensi mengambil keputusan pendanaan yang meningkatkan risiko keuangan perusahaan, sehingga memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress* . Selain itu, konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditur juga menjadi aspek penting, di mana pemegang saham dengan tanggung

jawab terbatas dapat mendorong manajemen untuk memilih proyek berisiko tinggi yang berpotensi merugikan pihak kreditur.

4. *Financial distress*

a. Pengertian *Finacial Distress*

Financial distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan atau berada dalam keadaan tidak sehat. Tingkat kondisi ini umumnya diukur menggunakan nilai *Z-Score*, yang berfungsi sebagai indikator untuk memprediksi potensi kebangkrutan, sehingga sering digunakan sebagai alat analisis dalam mengidentifikasi kemungkinan terjadinya financial distress. *Model Z-Score* dikembangkan oleh Edward I. Altman menggunakan metode *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model ini menggabungkan lima rasio keuangan utama, yaitu modal kerja terhadap total aset, laba ditahan terhadap total aset, EBIT terhadap total aset, nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku utang, serta penjualan terhadap total aset.Berdasarkan hasil perhitungan Z-Score, perusahaan diklasifikasikan ke dalam tiga kategori, yaitu *safe zone* (aman), *grey zone* (abu-abu), dan *distress zone* (berisiko mengalami financial distress).

b. Faktor Faktor Yang Mempengaruhi *Financial distress*

Financial distress dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal berkaitan dengan kondisi dan kinerja keuangan perusahaan, sedangkan faktor eksternal meliputi perubahan kondisi ekonomi, persaingan industri, maupun faktor lain yang berada di luar kendali perusahaan.

5. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan yang mencerminkan kemampuan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional selama periode tertentu. Analisis profitabilitas dapat dilakukan untuk membandingkan kinerja antarperusahaan maupun melihat tren perubahan kinerja dari waktu ke waktu.Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya seperti aset, modal, dan penjualan. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi perhatian penting bagi berbagai pihak, seperti kreditur, pemasok, dan investor, dalam menilai kondisi serta keberlanjutan perusahaan.Secara umum, profitabilitas menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset dan sumber daya untuk menghasilkan laba. Dalam perspektif Islam, pengelolaan harta juga harus dilakukan secara seimbang, tidak berlebihan dan tidak kikir, sehingga mencerminkan pentingnya efisiensi dan kebijaksanaan dalam aktivitas

ekonomi. Hal tersebut sesuai dengan firman Allah SWT dalam Al-Qur'an Surah Al-Furqan ayat 67, yaitu:

وَالَّذِيْنَ اِذَآ اَنْفَقُوْا لَمْ يُسْرِفُوْا وَلَمْ يَقْتُرُوْا وَكَانَ بَيْنَ ذٰلِكَ قَوَامًا ٦٧

Artinya : *"Dan orang-orang yang apabila membelanjakan (harta), mereka tidak berlebihan dan tidak (pula) kikir, serta berada di tengah-tengah antara keduanya."(*QS. Al-Furqan: 67).

b. Indikator Pengukuran Profitabilitas

Terdapat berbagai rasio yang umum digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Nilai ROA diperoleh dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan seluruh aset perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin besar pula tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

6. Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek secara tepat waktu dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang yang telah jatuh tempo, baik kepada pihak internal maupun eksternal, sehingga mencerminkan kelancaran operasional serta kredibilitas perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya.Salah satu indikator utama likuiditas adalah rasio lancar (current ratio), yaitu perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, rasio lancar yang rendah menunjukkan adanya masalah likuiditas yang dapat menyebabkan kesulitan dalam membayar utang jangka pendek.

b. Indikator Pengukuran Likuiditas

Menurut Aning Fitriana, terdapat beberapa jenis rasio likuiditas yang umum digunakan perusahaan, yaitu *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), dan *Cash Ratio* (ChR), rasio perputaran kas, *Inventory to Net Working Capital*. Namun, penelitian ini menggunakan Current Ratio (CR) karena rasio ini mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Nilai rasio yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam membayar kewajibannya.

7. *Leverage*

a. **Pengertian *Leverage***

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam penelitian ini, leverage diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio (DAR),* yaitu rasio yang membandingkan total kewajiban dengan total aset untuk menunjukkan tingkat pembiayaan aset oleh utang serta ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam struktur pendanaannya.Menurut Brigham dan Houston, *leverage* terdiri dari *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* berkaitan dengan penggunaan biaya tetap operasional, sedangkan *financial leverage* berhubungan dengan penggunaan utang berbunga dalam struktur modal. Dalam analisis *financial distress*, fokus utama adalah pada financial leverage karena penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan mendorong perusahaan ke kondisi kesulitan keuangan. Dalam perspektif Islam, penggunaan utang diperbolehkan selama dilakukan secara jujur, transparan, dan dapat dipertanggungjawabkan. Prinsip ini menekankan pentingnya pencatatan dan pengelolaan utang secara hati-hati agar tidak menimbulkan risiko yang dapat mengganggu stabilitas keuangan perusahaan. Sesuai dengan firman Allah SWT pada Al- Qur'an Surah Al-Baqarah ayat 282, yaitu :

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيْنٍ إِلَىٰٓ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَٱكْتُبُوهُ ۚ

Artinya : *"Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya"* (QS. Al-Baqarah: 282).

b. Indikator Pengukuran *Leverage*

Leverage perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa rasio, seperti *Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER), dan Times Interest Earned Ratio (TIER).* Namun, penelitian ini menggunakan *Debt to Asset Ratio (DAR)* karena mampu menunjukkan perbandingan antara total kewajiban dan total aset, sehingga menggambarkan tingkat pembiayaan aset oleh utang serta ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan dari kewajiban.Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar proporsi utang dalam pembiayaan aset perusahaan. Kondisi ini meningkatkan risiko keuangan dan memperbesar kemungkinan terjadinya financial distress. Struktur pendanaan yang didominasi oleh utang mencerminkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal, sehingga berpotensi menimbulkan kesulitan dalam memenuhi kewajiban dan menunjukkan kondisi keuangan yang kurang sehat.

8. Hubungan Antara Variabel

a. Hubungan Profitabilitas dengan *Financial distress*

Secara teoritis, profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*, di mana semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin kecil risiko mengalami kesulitan keuangan. Dalam perspektif *Agency Theory*, profitabilitas yang baik juga mencerminkan efektivitas pengelolaan dan pengawasan manajemen, sehingga dapat mengurangi potensi moral hazard yang berdampak pada kondisi keuangan perusahaan.Hasil penelitian empiris menunjukkan bahwa *Return on Assets (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Penelitian Diana Florenta Butarbutar pada perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2022–2025 menemukan bahwa semakin rendah ROA, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Temuan serupa juga diperoleh dari penelitian Felicia Suwandi dan Hendang Tanusdjaja pada perusahaan manufaktur, yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara ROA dan *financial distress.*Dengan demikian, tingkat profitabilitas yang tinggi diharapkan mampu menjadi mekanisme perlindungan bagi perusahaan, termasuk pada sektor transportasi dan logistik di ISSI, dalam mengurangi risiko terjadinya financial distress.

b. Hubungan Likuiditas dengan *Financial distress*

Likuiditas memiliki hubungan negatif dengan potensi terjadinya *financial distress*, di mana semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, semakin kecil risiko mengalami kesulitan keuangan. Kemampuan tersebut juga mencerminkan kondisi keuangan yang sehat karena perusahaan mampu membayar beban bunga dan kewajiban lainnya secara tepat waktu.Hasil penelitian empiris menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress.* Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung lebih jarang mengalami kesulitan keuangan dibandingkan perusahaan dengan likuiditas rendah.Dalam sektor transportasi dan logistik yang memiliki siklus kas relatif panjang, menjaga likuiditas menjadi sangat penting agar perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan menghindari risiko terjadinya *financial distress.*

c. Hubungan *Leverage* dengan *Financial distress*

Rasio *leverage* dapat digunakan untuk mengetahui apakah sumber pendanaan perusahaan lebih banyak berasal dari modal sendiri atau dari pihak eksternal. Semakin tinggi nilai *leverage*, semakin besar pula ketergantungan perusahaan terhadap dana yang berasal dari luar. Dalam kondisi tertentu, *leverage* dapat berhubungan negatif dengan *financial distress* , karena tambahan dana eksternal memungkinkan perusahaan memperluas usaha dan melakukan diversifikasi. Selama perusahaan mampu mengelola penggunaan dana tersebut secara efektif, keberadaan pendanaan

eksternal justru dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menekan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

C. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2022–2025. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian berjumlah 18 perusahaan, dan melalui teknik purposive sampling dengan empat kriteria seleksi, diperoleh 13 perusahaan sebagai sampel dengan total 52 observasi data panel selama periode pengamatan. Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews melalui pendekatan regresi data panel, meliputi uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), pemilihan model estimasi terbaik melalui Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier Test, serta pengujian hipotesis melalui uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2).

Tabel 1.2 Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	AKSI	Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk
2.	BIRD	Blue Bird Tbk.
3.	MITI	Mitra Investindo Tbk.
4.	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.
5.	TMAS	Temas Tbk.
6.	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tb
7.	TNCA	Trimuda Nuansa Citra Tbk.
8.	TRUK	Guna Timur Raya Tbk.
8.	SAPX	Satria Antaran Prima Tbk.
10.	PURA	Putra Rajawali Kencana Tbk.
11.	HAIS	Hasnur Internasional Shipping
12.	HATM	Habco Trans Maritima Tbk.
13.	ELPI	Pelayaran Nasional Ekalya Purn

Sumber : www.idx.co.id

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks komposit yang berisi seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini resmi diluncurkan pada 12 Mei 2011 sebagai salah satu indikator untuk menggambarkan kinerja pasar saham syariah di Indonesia. Seluruh konstituen ISSI berasal dari Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan secara berkala oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sehingga

penyusunan konstituen ISSI mengacu pada daftar tersebut. Peninjauan terhadap konstituen dilakukan dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November, mengikuti pembaruan Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh OJK. Dalam perhitungannya, ISSI menggunakan metode kapitalisasi pasar (*market capitalization weighted index*), sama seperti metode yang digunakan pada indeks saham lainnya di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan karakteristik tersebut, ISSI dipilih sebagai objek dalam penelitian ini karena mencakup perusahaan-perusahaan yang telah memenuhi kriteria syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES). Penelitian ini secara khusus berfokus pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di ISSI selama periode 2022–2025. Pemilihan objek tersebut bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap *financial distress*, sehingga diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah.

1. Analisis Data Statistik

a. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1.3 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 07/19/26 Time: 13:59
Sample: 2022 2025

	X1	X2	X3	Y
Mean	0.065577	2.722308	0.265577	6.066923
Median	0.050000	1.885000	0.220000	4.285000
Maximum	0.320000	11.36000	0.510000	70.21000
Minimum	-0.110000	0.780000	0.020000	1.390000
Std. Dev.	0.088460	1.916168	0.124592	9.483446
Skewness	0.723449	2.246778	0.389464	6.113127
Kurtosis	3.489716	9.488258	2.136009	41.86224
Jarque-Bera	5.055563	134.9607	2.931953	3596.136
Probability	0.079836	0.000000	0.230852	0.000000
Sum	3.410000	141.5600	13.81000	315.4800
Sum Sq. Dev.	0.399083	187.2567	0.791683	4586.723
Observations	52	52	52	52

Sumber: Eviews 12

Hasil analisis deskriptif tersebut menginformasikan bahwa Profitabilitas pada perusahaan sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di ISSI tahun 2022-2025 memiliki nilai *mean* sebesar 0,065577, *minimum* **-**0,110000**,** *maximum* 0,320000, pada standar deviasi 0,088460**.** Likuiditas memiliki nilai *mean* sebesar 2,722308, *minimum* 0,780000, *maximum* 11,360000, pada

standar deviasi 1,916168**.** Leverage memiliki nilai *mean* sebesar 0,265577, *minimum* 0,020000 *maximum* 0,510000, pada standar deviasi 0,124592. *Pada financial distress* memiliki nilai *mean* sebesar 6,066923, *minimum* 1,390000, *maksimum* 70,210000, pada standar deviasi 9,483446.

b. Uji Model Regresi Data Panel

1) Uji Chow

Tabel 1.4 Hasil Uji Chow Data Panel

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.255187	(12,36)	0.0004
Cross-section Chi-square	45.921426	12	0.0000

Sumber: Eviews 12

Berdasarkan tabel diatas menunjukan bahwa p-value dari cross section chi square < 0,05 yaitu sebesar 0,0000. Maka H_0 ditolak, artinya model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

2) Uji Hausman

Tabel 1.5 Hasil Uji Hausman Data Panel

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.743352	3	0.0516

Sumber: Eviews 12

Berdasarkan tabel diatas menunjukan bahwa probability dari cross-section random > 0,05 yaitu sebesar 0,0516. Maka H_0 diterima, artinya model yang dipilih adalah *Random Effect Model*.

3) Uji *Lagrange Multiplier*

Tabel 1.6 Hasil Uji Lagange Multiplier Data Panel

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	7.253569 (0.0071)	0.519163 (0.4712)	7.772732 (0.0053)
Honda	2.693245 (0.0035)	-0.720530 (0.7644)	1.394921 (0.0815)
King-Wu	2.693245 (0.0035)	-0.720530 (0.7644)	0.559995 (0.2877)
Standardized Honda	3.467148 (0.0003)	-0.433747 (0.6678)	-1.342714 (0.9103)
Standardized King-Wu	3.467148 (0.0003)	-0.433747 (0.6678)	-1.831289 (0.9665)
Gourieroux, et al.	--	--	7.253569 (0.0102)

Sumber: Eviews 12

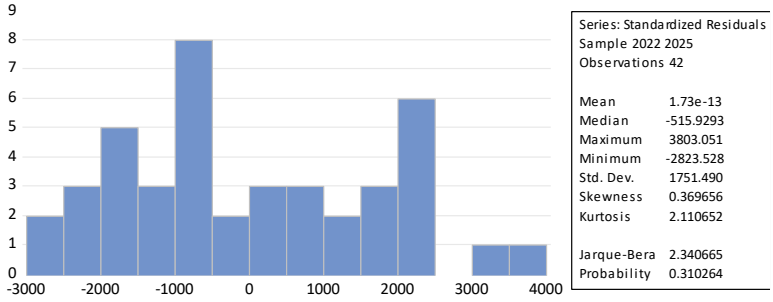
Berdasarkan tabel diatas rmenunjukan bahwa p-value dari uji lagrange multiplier < 0,05 yaitu sebesar 0,0071 sehingga disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya model yg dipilih yaitu *Random Effect Model.*

Setelah dilakukan uji Chow, uji Hausman dan uji lagrage multiplier, maka dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model.*

c. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Gambar 1.1 Hasil Uji Noermalitas



Sumber: Eviews 12

Berdasarkan hasil uji normalitas, dapat diketahui bahwa residual dalam penelitian ini mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (0.31 > 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi ini berdistribusi normal.

2) Uji Autokorelasi

Tabel 1.7 Hasil Uji Autokorelasi Asumsi Klasik

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.315040	Prob. F(2,46)	0.2784
Obs*R-squared	2.812336	Prob. Chi-Square(2)	0.2451

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 07/20/26 Time: 22:24
Sample: 1 52
Included observations: 52
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.051976	3.737626	-0.281456	0.7796
X1	1.693419	11.32882	0.149479	0.8818
X2	0.219196	0.638024	0.343554	0.7327
X3	1.180816	9.163163	0.128866	0.8980
RESID(-1)	0.187405	0.148525	1.261780	0.2134
RESID(-2)	0.124116	0.159297	0.779150	0.4399

R-squared	0.054083	Mean dependent var	1.37E-15
Adjusted R-squared	-0.048734	S.D. dependent var	6.336804
S.E. of regression	6.489375	Akaike info criterion	6.686376
Sum squared resid	1937.151	Schwarz criterion	6.911520
Log likelihood	-167.8458	Hannan-Quinn criter.	6.772691
F-statistic	0.526016	Durbin-Watson stat	1.960162
Prob(F-statistic)	0.755335		

Sumber: Eviews 12

Hasil uji autokorelasi menggunakan Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test menunjukkan nilai Prob. Chi-Square(2) sebesar 0,2451 dan Prob. F(2,46) sebesar 0,2784, di mana keduanya lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Dengan demikian, H0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi pada model regresi ini.

3) Uji heterokedastisitas

Tabel 1.8 Hasil Uji Heterokedastisitas Asumsi Klasik

Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 07/20/26 Time: 22:33
Sample: 1 52
Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.648615	1.700712	-2.145345	0.0370
X1	-4.729016	5.076620	-0.931529	0.3562
X2	2.445218	0.288235	8.483416	0.0000
X3	3.156009	4.219550	0.747949	0.4581

Sumber: Eviews 12

Berdasarkan tabel diatas menunjukan bahwa nilai signifikan ketiga variabel x yaitu *Return on Assets* (ROA) sebesar 0,8645, *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar 0,5112 dan *Current Ratio* sebesar 0,9877. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heterokedastisitas dalam model regresi ini.

4) Uji Multikolinearitas

Tabel 1.9 Hasil Uji Multikolinearitas Asumsi Klasik

	X1	X2	X3
X1	1	0.30887472...	-0.0400598..
X2	0.30887472...	1	-0.5830435..
X3	-0.0400598...	-0.5830435...	1

Sumber: Eviews 12

Dari tabel tersebut terlihat bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai > 0,8, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat multikolinearitas.

2. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 1.10 Analisis Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/20/26 Time: 22:15
Sample: 2022 2025
Periods included: 4
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 52
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.792066	4.062437	-2.164234	0.0355
X1	7.943486	11.60522	0.684475	0.4970
X2	4.663118	0.582569	8.004405	0.0000
X3	6.188934	10.44924	0.592286	0.5564

Effects Specification		
	S.D.	Rho
Cross-section random	4.051541	0.4110
Idiosyncratic random	4.849985	0.5890

Weighted Statistics			
R-squared	0.647307	Mean dependent var	3.115800
Adjusted R-squared	0.625264	S.D. dependent var	8.305023
S.E. of regression	5.083978	Sum squared resid	1240.648
F-statistic	29.36524	Durbin-Watson stat	1.698931
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.520979	Mean dependent var	6.066923
Sum squared resid	2197.134	Durbin-Watson stat	0.959329

Sumber: Eviews 12

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan regresi linier yaitu:

Y = -8.79206 + 7.94348*X1 + 4.66312*X2 + 6.18893*X3 + [CX=R]

Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh nilai konstanta sebesar -8,79206, yang berarti apabila seluruh variabel independen bernilai 0, maka nilai Financial Distress (Y) yang diproksikan dengan Altman Z-*Score* diperkirakan sebesar -8,79206. Variabel Profitabilitas (X1) berpengaruh positif terhadap Altman Z-*Score* dengan koefisien 7,943486, namun tidak signifikan

secara statistik (probabilitas 0,4970 > 0,05). Variabel Likuiditas (X2) berpengaruh positif dengan koefisien 4,663118 dan signifikan secara statistik (probabilitas 0,0000 < 0,05). Variabel Leverage (X3) berpengaruh positif dengan koefisien 6,188934, namun tidak signifikan secara statistik (probabilitas 0,5564 > 0,05).

3. Uji Hipotesis

a. Uji Statistik F

Tabel 1.11 Hasil Uji F Regresi Linier Berganda

Cross-section random		4.051541	0.4110
Idiosyncratic random		4.849985	0.5890
Weighted Statistics			
R-squared	0.647307	Mean dependent var	3.115800
Adjusted R-squared	0.625264	S.D. dependent var	8.305023
S.E. of regression	5.083978	Sum squared resid	1240.648
F-statistic	29.36524	Durbin-Watson stat	1.698931
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews 12

Dari output di atas disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen (model cocok) karena sig = 0,000000 < α = 0,05. Karena nilai signifikansi uji F sebesar 0,000000 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

b. Uji Statistik t

Tabel 1.12 Hasil Uji t Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/20/26 Time: 22:15
Sample: 2022 2025
Periods included: 4
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 52
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.792066	4.062437	-2.164234	0.0355
X1	7.943486	11.60522	0.684475	0.4970
X2	4.663118	0.582569	8.004405	0.0000
X3	6.188934	10.44924	0.592286	0.5564

Sumber: Eviews 12

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa terdapat 1 variabel yang memiliki nilai sig. < 0.05 yaitu variabel Likuiditas(X2). Sehingga dapat disimpulkan bahwa ada

pengaruh secara parsial antara variabel Likuiditas terhadap variabel *financial distress* secara signifikan. Sementara itu, terdapat 2 variabel yaitu Profitabilitas dan *Leverage* yang memiliki nilai sig. > 0,05 sehingga bias disimpulkan variabel Profitabilitas dan *Leverage* secara parsial tidak memberikan pengaruh terhadap *Financial Distress*.

c. Koefisien Determinasi (R)

Tabel 1.13 Hasil Koefisien Determinasi (R) Regresi Linier Berganda

R-squared	0.647307	Mean dependent var	3.115800
Adjusted R-squared	0.625264	S.D. dependent var	8.305023
S.E. of regression	5.083978	Sum squared resid	1240.648
F-statistic	29.36524	Durbin-Watson stat	1.698931
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews 12

Berdasarkan hasil diatas, persamaan diatas menghasilkan nilai R squared yang sebesar 0,647307. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas (Profitabilitas,Likuiditas, dan Leverage) dalam menjelaskan perubahan variabel dependen Y terbatas sebesar 64,7307% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar 7,943486 dengan nilai probabilitas 0,4970, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2022–2025. Dengan demikian, hipotesis pertama (H_{a1}) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum menjadi faktor utama yang menentukan kondisi *financial distress*. Meskipun perusahaan memperoleh laba, kondisi keuangan belum tentu menjadi lebih baik apabila tidak diikuti dengan pengelolaan kewajiban, likuiditas, dan nilai pasar perusahaan yang baik. Hal tersebut terlihat pada beberapa perusahaan dalam sampel penelitian, seperti Blue Bird Tbk (BIRD) yang mengalami penurunan nilai Altman Z-*Score* meskipun masih memperoleh laba dari kegiatan operasional. Sebaliknya, Trimuda Nuansa Citra Tbk (TNCA) tetap berada pada kategori *safe zone*

walaupun laba usahanya menurun karena memiliki struktur permodalan yang cukup kuat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa laba merupakan sinyal positif mengenai prospek perusahaan. Namun, pada penelitian ini sinyal tersebut belum mampu memengaruhi kondisi financial distress secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor dan kreditur tidak hanya mempertimbangkan tingkat laba perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti likuiditas, struktur modal, dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, profitabilitas bukan menjadi faktor utama yang memengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik selama periode penelitian.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai koefisien sebesar 4,663118 dengan nilai probabilitas 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Altman Z-*Score*, sehingga hipotesis kedua (H_{a2}) diterima. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka nilai Altman Z-*Score* akan semakin meningkat, sehingga kondisi keuangan perusahaan menjadi lebih sehat dan risiko mengalami financial distress semakin rendah.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menjadi faktor penting dalam menjaga kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan sektor transportasi dan logistik membutuhkan modal kerja yang cukup besar untuk menjalankan kegiatan operasional, sehingga ketersediaan aset lancar sangat diperlukan. Kondisi tersebut terlihat pada WEHA Transportasi Indonesia Tbk (WEHA) yang mengalami penurunan nilai Altman Z-*Score* karena modal kerja dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek menurun. Sebaliknya, Mitra Investindo Tbk (MITI) mampu mempertahankan kondisi keuangan yang sehat karena memiliki aset lancar dan modal kerja yang tinggi dibandingkan kewajibannya.

Hasil penelitian ini mendukung *Pecking Order Theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan dari luar perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam membiayai kegiatan operasional tanpa bergantung pada utang, sehingga risiko mengalami *financial distress* menjadi lebih rendah. Dengan demikian, likuiditas merupakan faktor yang berperan penting dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,5564, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di ISSI periode 2022–2025. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H_{a3}) ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya penggunaan utang belum tentu menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Pada sektor transportasi dan logistik, penggunaan utang merupakan hal yang umum karena perusahaan membutuhkan investasi yang besar untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Selama perusahaan masih mampu mengelola utang dengan baik serta menghasilkan pendapatan yang cukup untuk memenuhi kewajibannya, maka penggunaan utang tidak akan meningkatkan risiko *financial distress*. Hal tersebut terlihat pada beberapa perusahaan seperti Habco Trans Maritima Tbk (HATM) dan Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk (ELPI) yang tetap memiliki nilai Altman Z-*Score* yang tinggi meskipun menggunakan utang sebagai sumber pendanaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *Agency Theory*, yang menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat mendorong manajemen untuk mengelola dana perusahaan secara lebih efisien. Oleh karena itu, tingginya leverage tidak selalu menunjukkan kondisi keuangan yang buruk apabila perusahaan masih memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajibannya. Dengan demikian, *leverage* bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi financial distress pada perusahaan sektor transportasi dan logistik selama periode penelitian.

4. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F), diperoleh nilai Prob(F-*statistic*) sebesar 0,000000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di ISSI periode 2022–2025. Dengan demikian, hipotesis keempat (H_{a4}) diterima.

Selain itu, nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,625264 menunjukkan bahwa sebesar 62,53% variasi *financial distress* dapat dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*, sedangkan sisanya sebesar 37,47% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti, seperti ukuran perusahaan,

pertumbuhan penjualan, arus kas, efisiensi operasional, tata kelola perusahaan, maupun kondisi ekonomi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial distress* tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor, tetapi merupakan hasil dari kombinasi berbagai kondisi keuangan perusahaan. Walaupun secara parsial hanya likuiditas yang berpengaruh signifikan, ketiga variabel tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara kemampuan menghasilkan laba, kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, serta pengelolaan utang agar kondisi keuangan tetap sehat dan risiko mengalami *financial distress* dapat diminimalkan.

D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2022–2025, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Dengan demikian, tujuan penelitian pertama tidak terbukti secara empiris dan hipotesis pertama (H_{a1}) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum menjadi faktor utama yang memengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di ISSI periode 2022–2025.
2. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Altman Z-*Score* sebagai ukuran *financial distress*. Dengan demikian, tujuan penelitian kedua tercapai dan hipotesis kedua (H_{a2}) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan dan semakin rendah risiko mengalami *financial distress*.
3. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, tujuan penelitian ketiga tidak terbukti secara empiris dan hipotesis ketiga (H_{a3}) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya penggunaan utang belum tentu meningkatkan risiko *financial distress* selama perusahaan masih mampu mengelola kewajiban dan menjaga kinerja keuangannya.

Daftar Pustaka

Al –Qur'an

Departemen Agama RI. *Al-Qur'an Dan Terjemahannya*. Bandung: Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Qur'an, 2005.

Buku

Altman, Edward I., Edith Hotchkiss, and Wei Wang. *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy: Analyze Leveraged Finance, Distressed Debt, and Bankruptcy*. 4th Edition. Hoboken, NJ: Wiley, 2019. https://doi.org/10.1002/9781119541929.

Astuti, Lenny Dermawan Sembiring, Supitriyani, Azkhairulwar Azwar, And Susanti Susanti. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Media Sains Indonesia, 2021.

Basuki, Agus Tri, And Nano Prawoto. *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*. Depok: Rajawali Pers, 2023.

Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, And Franklin Allen. *Principles Of Corporate Finance*. 10th Ed. The Mcgraw-Hill/Irwin Series In Finance, Insurance, And Real Estate. New York: Mcgraw-Hill/Irwin, 2011.

Brigham, Eugene F., And Michael C. Ehrhardt. *Financial Management: Theory & Practice*. 15e Ed. Australia ; Boston, Ma: Cengage Learning, 2017.

Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. *Fundamentals of Financial Management*. 8th edition. Mason, Ohio: Cengage Learning, 2014.

Juliandi, Azuar, Irfan, And Saprinal Manurung. *Metodologi Penelitian Bisnis Konsep Dan Aplikasi*. Edited By Fahrizal Zulkarnain. Umsu Press, 2015.

Myers, Stewart. *Capital Structure Puzzle*. No. W1393. Cambridge, Ma: National Bureau Of Economic Research, 1984. Https://Doi.Org/10.3386/W1393.

Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Bandung: Alfabeta, 2023.

Sujarweni, V. Wiratna. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2019.

Syahrum, And Salim. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Citapustaka Media, 2012.

Jurnal

Achyani, Marleny Nur, And Eny Kusumawati. "Pengaruh Profitability, Leverage, Liquidity, Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial distress ." *Jurnal Maneksi* 12, No. 4 (December 2023): 899–908. Https://Doi.Org/10.31959/Jm.V12i4.1999.

Aini, Arifatul, And Tita Djuitaningsih. "The Influence Of Environmental Performance

And Company Characteristics On Corporate Social Responsibility Disclosures." *Journal Of Social Political Sciences* 4, No. 1 (2023): 53.

Alifiah, Mohd Norfian. "Prediction Of Financial distress Companies In The Trading And Services Sector In Malaysia Using Macroeconomic Variables." *Procedia - Social And Behavioral Sciences* 129 (May 2014): 90–98. Https://Doi.Org/10.1016/J.Sbspro.2014.03.652.

Altman, Edward I. "Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy." *The Journal Of Finance* 23, No. 4 (September 1968): 589–609. Https://Doi.Org/10.1111/J.1540-6261.1968.Tb00843.X.

Altman, Edward I., Edith Hotchkiss, And Wei Wang. *Corporate Financial distress , Restructuring, And Bankruptcy: Analyze Leveraged Finance, Distressed Debt, And Bankruptcy*. 1st Ed. Wiley, 2019. Https://Doi.Org/10.1002/9781119541929.

Antoniawati, Anita, And Purwohandoko Purwohandoko. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial distress Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020." *Jurnal Ilmu Manajemen* 10, No. 1 (January 2022): 28–38. Https://Doi.Org/10.26740/Jim.V10n1.P28-38.

Arhin, Solomon. "Shareholder Value: An Analysis Of Return On Assets And Equity And Their Impact On Corporate Strategic Donation Using Profit Margin And Turnover." *Global Journal Of Business, Economics And Management: Current Issues* 8, No. 2 (July 2018): 75. Https://Doi.Org/10.18844/Gjbem.V8i2.3122.

Butarbutar, Diana Florenta, Julina Purba, Ahmad Jet Alamin, And Yohan Purnawan. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial distress Dan Non Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2022-2025." *Journal Of Artificial Intelligence And Digital Business (Riggs)* 5, No. 1 (2026): 11701–2.

Desak Made Ayu Shania Saraswati, I Wayan Sukadana, And I Wayan Widnyana. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kondisi Financial distress Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2017." *Values* 1 (2020).

Dini, Elmi Triawan, And Umi Murtini. "Financial distress Perusahaan Sektor

Pariwisata: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage." *Prosiding Seminar Nasional Forum Manajemen Indonesia - E-Issn 3026-4499* 1 (November 2023): 257–73. Https://Doi.Org/10.47747/Snfmi.V1i.1506.

Eisenhardt, Kathleen M. "Agency Theory: An Assessment And Review." *The Academy Of Management Review* 14, No. 1 (January 1989): 57. Https://Doi.Org/10.2307/258191.

Eminingtyas, Reta. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth Dan Operating Capacity Terhadap Financial distress Pada Perusahaan Manufaktur (Terdaftar Di Bei)." *E-Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2017.

Firmansyah, Deri, And Dede. "Teknik Pengambilan Sampel Umum Dalam Metodologi Penelitian: Literature Review." *Jurnal Ilmiah Pendidikan Holistik (Jiph)* 1, No. 2 (2022): 88.

Fitria, Astri, And Nenny Syahrenny. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial distress ." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi Dan Keuangan*, N.D.

Fitriana, Aning. *Analisis Laporan Keuangan*. Purwokerto: Cv. Malik Rizki Amanah, N.D.

Fitrianingsih, Dwi. "Pengaruh Current Ratio, Debt Ratio, Net Profit Margin Dan Return On Equity Terhadap Financial distress ." *Akuntansi Dewantara* 5, No. 2 (June 2021). Https://Doi.Org/10.26460/Ad.V5i2.9814.

Hendang Tanusdjaja, Felicia Suwandi. "Pengaruh Liquidity, Leverage, Profitability (Loss), Dan Institutional Ownership Terhadap Financial distress ." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 3, No. 4 (November 2021): 1537. Https://Doi.Org/10.24912/Jpa.V3i4.15246.

Indarti, Pipit Lia. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial distress ." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 9 (2020).

Jensen, Michael C., And William H. Meckling. "Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure." *Journal Of Financial Economics* 3, No. 4 (October 1976): 305–60. Https://Doi.Org/10.1016/0304-

405x(76)90026-X.

Muh Alwy Yusuf, Herman, Trisnawati. H, Ardy Abraham, and Hardianti Rukmana. "Analisis Regresi Linier Sederhana Dan Berganda Beserta Penerapannya." *Journal on Education* 06, no. 02 (February 2024). http://jonedu.org/index.php/joe.

Mutmainnah, Mutmainnah, And Nurul Huda. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial distress Pada Pt Krakatau Steel (Persero) Tbk." *Jurnal Manajemen Dan Penelitian Akuntansi* 15, No. 1 (June 2022): 20–28. Https://Doi.Org/10.58431/Jumpa.V15i1.191.

Muzharoatiningsih, Muzharoatiningsih, And Ulil Hartono. "Pengaruh Rasio Keuangan, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial distress Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei 2017-2020." *Jurnal Ilmu Manajemen*, July 10, 2022, 747–58. Https://Doi.Org/10.26740/Jim.V10n3.P747-758.

Ni Luh Budiari And Sunitha Devi. "Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Dan Financial Indicators Terhadap Financial distress (Studi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2021)." *Jurnal Riset Akuntansi* 12, No. 01 (April 2023): 70–81. Https://Doi.Org/10.23887/Vjra.V12i01.52758.

Ni Luh Made Ayu, Widhiari, And Merkusiwat Ni K. Lely Aryani. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial distress ." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2015.

Nugraha, Dipta Adytia, And Nursito Nursito. "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Financial distress : In:" *Journal Of Economic, Bussines And Accounting (Costing)* 4, No. 2 (March 2021): 591–600. Https://Doi.Org/10.31539/Costing.V4i2.1699.

Nur, Syarifah, Velissa Nadia Suciyanti, Aulia Winarti, And Zul Azmi. "Pemanfaatan Teori Signal Dalam Bidang Akuntansi: Literatur Review." *Economics, Business And Management Science Journal* 4, No. 2 (August 2024): 55–65. Https://Doi.Org/10.34007/Ebmsj.V4i2.564.

Pertiwi, Yessi, And Endang Masitoh W. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan." *Inovasi* 18, No. 2 (June 2022): 406–13.

Https://Doi.Org/10.30872/Jinv.V18i2.10624.

Purwaningsih, Eny, And Indah Safitri. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial distress ." *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)* 7, No. 2 (July 2022): 147–56. Https://Doi.Org/10.29407/Jae.V7i2.17707.

Parawansha, Alsha, Agustina Mutia, Titin Agustin Nengsih, Nur Fitri Martaliah, and Mohammad Orinaldi. "Quantitative Analysis Of Financial Distress Determinants With Profitability As A Moderator In Mining Sector Issuers." *International Conference of Islamic Economics and Business*, 2025.

Putu Gede Subhaktiyasa, Sang Ayu Ketut Candrawati, N. Putri Sumaryani, Ni Wayan Sunita, and Abd. Syakur. "Penerapan Statistik Deskriptif: Perspektif Kuantitatif Dan Kualitatif." *Emasains : Jurnal Edukasi Matematika Dan Sains* 14, no. 1 (March 2025): 96–104. https://doi.org/10.59672/emasains.v14i1.4450.

Radjamin, Iryuvita Januarizka Putri, And I. Made Sudana. "Penerapan Pecking Order Theory Dan Kaitannya Dengan Pemilihan Struktur Modal Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Di Negara Indonesia Dan Negara Australia." *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia* 1, No. 3 (June 2014): 451–68. Https://Doi.Org/10.31843/Jmbi.V1i3.35.

Rahmah Fadillah, Iin, Nadiyah Nadiyah, Lutfiyatul Rohmah, Didit Haryadi, And Wahyudi Wahyudi. "Profitability Ratio Analysis To Assess The Financial Performance." *International Journal Of Applied Finance And Business Studies* 11, No. 4 (February 2024): 964–69. Https://Doi.Org/10.35335/Ijafibs.V11i4.243.

Saputri, Lilis, and Asrori Asrori. "The Effect of Leverage, Liquidity and Profitability on Financial Distress with the Effectiveness of the Audit Committee as a Moderating Variable." *Accounting Analysis Journal*, ahead of print, 2019. https://doi.org/https://doi.org/10.15294/aaj.v8i1.25887.

Situmorang, Rindah Sharma, Friska Artaria Sitanggang, Nyayu Fadilah Fabiany, And Musthafa Luthfi. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Koperasi Simpan Pinjam Karya Mandiri Jambi Periode 2019-2023." *Journal Development* 13, No. 1 (June 2025): 146–60. Https://Doi.Org/10.53978/Jd.V13i1.521.

Spence, Michael. "Job Market Signaling." *The Quarterly Journal Of Economics* 87, No. 3 (August 1973): 355. Https://Doi.Org/10.2307/1882010.

Suryani. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial distress ." *Jurnal Online Insan Akuntan* 5, No. 2 (2020).

Yuliana, Irwan, Prafidhya Dwi Yulianto, And Dwi Novitasari. "Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Utama Jasa Transportasi Yang Ada Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Saat Pandemi Periode 2018-2021." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia Stie Widya Wiwaha* 3, No. 4 (2023): 1388. Https://Doi.Org/10.32477/Jrabi.V3i4.860.

Website

Badan Pusat Statistik. "Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2025." Jakarta, February 5, 2026. https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2026/02/05/2546/ekonomi-indonesia-tahun-2025-tumbuh-5-11-persen.html.

Bais Khoiriyah, Alif. "Pemerintah Percepat Penurunan Biaya Logistik Untuk Daya Saing Nasional." Asosiasi Logistik Indonesia, November 5, 2025. https://asosiasilogistikindonesia.or.id/news/detail/MA92.

Bursa Efek Indonesia. "Produk Syariah." https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/produk-syariah/.

Maulana, Hasbi. "Saham Syariah Dominasi Bursa." Jakarta: Kontan.co.id, Agustus 2025. https://pusatdata.kontan.co.id/news/saham-syariah-dominasi-bursa-daftar-ini-layak-dipantau-trader-dan-investor-268.

Supply Chain Indonesia. "Harga BBM Nonsubsidi Naik, Tekanan Logistik Menguat." Surabaya, Mei 2026. https://supplychainindonesia.com/harga-bbm-nonsubsidi-naik-tekanan-logistik-menguat/.