

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Financial Distress

*Financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan ketika kemampuan dalam memenuhi kewajiban keuangan mulai menurun. Kondisi tersebut muncul sebelum perusahaan mengalami gagal bayar (*default*) maupun kebangkrutan (*bankruptcy*). *Financial distress* menjadi indikator awal yang menunjukkan adanya penurunan kesehatan keuangan perusahaan sehingga diperlukan perhatian dari pihak manajemen untuk mencegah terjadinya kegagalan usaha. Perusahaan yang mengalami kondisi ini biasanya menunjukkan penurunan kinerja keuangan yang berkelanjutan dan menghadapi risiko yang lebih tinggi terhadap kemungkinan kebangkrutan pada masa mendatang (7).

Perusahaan mengalami *financial distress* ketika aktivitas operasional tidak mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan mengalami tekanan likuiditas yang dapat mengganggu kelangsungan operasional usaha. Manajemen perusahaan perlu melakukan pengawasan terhadap kondisi keuangan secara berkelanjutan agar potensi kesulitan keuangan dapat diketahui sejak tahap awal. Deteksi dini terhadap *financial distress* memberikan kesempatan

bagi perusahaan untuk melakukan perbaikan kinerja sebelum kondisi keuangan berkembang menjadi gagal bayar atau kebangkrutan (7).

*Financial distress* terjadi karena berbagai faktor yang berasal dari lingkungan internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal meliputi rendahnya profitabilitas, tingginya penggunaan utang, lemahnya pengelolaan keuangan, dan ketidakefisienan operasional. Faktor eksternal meliputi perubahan kondisi ekonomi, meningkatnya tingkat persaingan industri, perubahan regulasi pemerintah, serta perkembangan teknologi yang memengaruhi daya saing perusahaan. Perusahaan yang tidak mampu beradaptasi dengan perubahan tersebut berpotensi mengalami penurunan pendapatan dan kesulitan dalam mempertahankan stabilitas keuangannya (7).

*Financial distress* memberikan dampak yang signifikan terhadap keberlangsungan perusahaan. Perusahaan menanggung biaya kesulitan keuangan yang mencakup biaya restrukturisasi, biaya hukum, biaya administrasi, serta berbagai biaya lain yang timbul selama proses penyelamatan perusahaan. Kondisi tersebut juga menyebabkan menurunnya kepercayaan investor, kreditur, pemasok, dan pelanggan terhadap perusahaan. Penurunan tingkat kepercayaan tersebut dapat mengurangi nilai perusahaan serta memperbesar kemungkinan terjadinya kebangkrutan apabila perusahaan tidak segera melakukan tindakan perbaikan (7).

*Financial distress* memiliki hubungan yang erat dengan probabilitas kebangkrutan perusahaan. Semakin buruk kondisi keuangan perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami gagal bayar terhadap kewajibannya. Hubungan tersebut mendorong berkembangnya berbagai model prediksi kebangkrutan yang digunakan untuk mengidentifikasi risiko kesulitan keuangan secara lebih dini. Model prediksi tersebut membantu investor, kreditur, dan manajemen dalam menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan serta menentukan keputusan yang lebih tepat berdasarkan kondisi yang dihadapi perusahaan (7).

#### 2.1.2 Altman Z"-Score

Altman Z"-Score merupakan model prediksi *financial distress* yang digunakan untuk menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan melalui analisis rasio keuangan. Edward I. Altman mengembangkan model ini sebagai penyempurnaan dari model Altman Z-Score yang diperkenalkan pada tahun 1968. Model tersebut membantu investor, kreditur, dan manajemen dalam mengidentifikasi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Penggunaan model prediksi kebangkrutan menjadi penting karena kondisi *financial distress* dapat berkembang menjadi gagal bayar dan berakhir pada proses kebangkrutan apabila perusahaan tidak melakukan tindakan perbaikan secara tepat waktu (7).

Edward I. Altman pertama kali mengembangkan model Z-Score menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di pasar

modal (*public manufacturing firms*). Perkembangan dunia usaha mendorong Altman untuk melakukan modifikasi terhadap model awal. Perusahaan manufaktur privat (*private manufacturing firms*) tidak memiliki nilai pasar saham yang dapat digunakan dalam perhitungan sebagaimana perusahaan publik. Kondisi tersebut menyebabkan Altman mengembangkan model Z'-Score dengan mengganti variabel nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) menjadi nilai buku ekuitas (*book value of equity*). Perubahan tersebut memungkinkan perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar di bursa efek tetap dapat dianalisis menggunakan model prediksi kebangkrutan yang memiliki tingkat akurasi yang baik (7).

Altman kemudian mengembangkan model Z"-Score untuk perusahaan nonmanufaktur dan perusahaan yang beroperasi pada negara berkembang (*emerging markets*). Pengembangan tersebut dilakukan karena karakteristik operasional perusahaan nonmanufaktur berbeda dengan perusahaan manufaktur, terutama dalam penggunaan aset dan pembentukan penjualan. Model Z"-Score menghilangkan rasio *sales to total assets* yang digunakan pada model sebelumnya sehingga formula yang dihasilkan menjadi lebih sesuai untuk perusahaan jasa, perdagangan, transportasi, logistik, dan sektor nonmanufaktur lainnya. Modifikasi tersebut meningkatkan kemampuan model dalam mengukur risiko *financial distress* pada perusahaan yang memiliki karakteristik operasional yang berbeda dengan perusahaan manufaktur (7).

Penelitian ini menggunakan model Altman Z"-Score karena objek penelitian berasal dari sektor transportasi dan logistik yang termasuk kategori perusahaan nonmanufaktur. Model tersebut memberikan hasil yang lebih relevan dalam menggambarkan kondisi keuangan perusahaan karena variabel yang digunakan telah disesuaikan dengan karakteristik sektor nonmanufaktur. Penggunaan model yang sesuai dengan karakteristik perusahaan dapat meningkatkan ketepatan dalam mengidentifikasi potensi *financial distress* yang dialami perusahaan selama periode penelitian (7).

Model Altman Z"-Score menggunakan empat rasio keuangan sebagai dasar perhitungan. Rasio pertama adalah *Working Capital to Total Assets* ( $X_1$ ) yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio kedua adalah *Retained Earnings to Total Assets* ( $X_2$ ) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengakumulasi laba selama menjalankan kegiatan usaha. Rasio ketiga adalah *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* ( $X_3$ ) yang menggambarkan kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba operasional. Rasio keempat adalah *Book Value of Equity to Total Liabilities* ( $X_4$ ) yang menunjukkan kemampuan modal perusahaan dalam menjamin seluruh kewajiban yang dimiliki (7).

Nilai Z" yang diperoleh perusahaan digunakan untuk mengklasifikasikan kondisi keuangan ke dalam beberapa kategori. Perusahaan yang memperoleh nilai Z" lebih besar dari 2,60 berada pada

kategori *safe zone* yang menunjukkan kondisi keuangan sehat dan risiko kebangkrutan yang rendah. Perusahaan yang memperoleh nilai *Z*" antara 1,10 sampai 2,60 berada pada kategori *grey zone* yang menunjukkan kondisi keuangan yang perlu mendapatkan perhatian. Perusahaan yang memperoleh nilai *Z*" kurang dari atau sama dengan 1,10 berada pada kategori *distress zone* yang menunjukkan risiko *financial distress* dan kebangkrutan yang tinggi. Klasifikasi tersebut membantu investor, kreditur, dan manajemen dalam mengevaluasi tingkat kesehatan keuangan perusahaan secara lebih objektif (7).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya dan memiliki keterkaitan dengan topik *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik. Ringkasan penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini disajikan dalam Tabel 2.1 untuk memberikan gambaran mengenai variabel, metode analisis, serta temuan penelitian yang telah dilakukan.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

| Nama Peneliti, Tahun, Judul                                                                                            | Fokus dan Tujuan Penelitian                                                                                                                                                                     | Metode Pengumpulan dan Analisis Data                                                                                                                                      | Kesimpulan Penelitian                                                                                                                                                    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sasi (2023), Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Dan Zmijewski Sub Sektor Transportasi (12). | <p>Fokus Penelitian:<br/>Fokus pada kondisi keuangan maskapai penerbangan selama pandemi COVID-19.</p> <p>Tujuan Penelitian:<br/>Menilai tingkat kesulitan keuangan PT Garuda Indonesia Tbk</p> | <p>Metode Pengumpulan:<br/>Data sekunder dari IDX.</p> <p>Analisis Data:<br/>Analisis deskriptif kuantitatif dengan perbandingan dua model (Z-Score &amp; Zmijewski).</p> | Kedua perusahaan menunjukkan nilai Z-Score rendah di bawah ambang aman, mengindikasikan potensi kebangkrutan akibat beban utang dan penurunan pendapatan selama pandemi. |

| Nama Peneliti, Tahun, Judul                                                                                                                                                              | Fokus dan Tujuan Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Metode Pengumpulan dan Analisis Data                                                                                                                                                                        | Kesimpulan Penelitian                                                                                                             |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                                                                                          | dan PT AirAsia Indonesia Tbk periode 2019–2020.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                   |
| Hariyanto (2024), Analisis Altman Z”Score Modification Dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Publik Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) (11). | <p>Fokus Penelitian:<br/>Meneliti kondisi keuangan dan potensi financial distress perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di BEI.</p> <p>Tujuan Penelitian:<br/>Untuk mengidentifikasi perusahaan yang berpotensi mengalami financial distress periode 2019–2022 menggunakan Altman Z-Score Modifikasi.</p>                                                                 | <p>Metode Pengumpulan:<br/>Data sekunder laporan keuangan publik dari IDX.</p> <p>Analisis Data:<br/>Analisis kuantitatif deskriptif: perhitungan rasio-rasio Z-Score (X1–X5).</p>                          | Hasil menunjukkan beberapa perusahaan seperti GIAA, TAXI, CMPP, TRJA dan ASSA berada dalam kategori <i>financial distress</i> .   |
| Ramadhani (2023), Prediksi Financial Distress: Analisis Metode Altman Z-Score, Zmijewski, dan Grover pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik (13).                              | <p>Fokus Penelitian:<br/>Analisis prediksi financial distress menggunakan metode Altman Z-Score, Zmijewski, dan Grover pada perusahaan sektor transportasi dan logistik.</p> <p>Tujuan Penelitian:<br/>Mengetahui perbedaan hasil prediksi financial distress dan tingkat akurasi metode Altman Z-Score, Zmijewski, dan Grover pada perusahaan sektor transportasi dan logistik.</p> | <p>Metode Pengumpulan:<br/>Data sekunder dari laporan keuangan.</p> <p>Analisis Data:<br/>Analisis deskriptif kuantitatif dengan metode Altman Z-Score, Zmijewski, dan Grover serta uji Kruskal-Wallis.</p> | Hasil penelitian menunjukkan bahwa metode Altman Z-Score memiliki tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi financial distress. |
| Utaminingsih (2023), Analisis Faktor Yang                                                                                                                                                | Fokus Penelitian:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Metode Pengumpulan:                                                                                                                                                                                         | Profitabilitas dan arus kas berpengaruh                                                                                           |

| Nama Peneliti, Tahun, Judul                                                                                                              | Fokus dan Tujuan Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Metode Pengumpulan dan Analisis Data                                                                                                                                      | Kesimpulan Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022 (5).      | <p>Pengaruh liabilitas, leverage, profitabilitas, dan arus kas terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>Tujuan Penelitian: Mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan transportasi &amp; logistik di BEI (2020–2022).</p>                                                      | <p>Data sekunder laporan keuangan 2020–2022.</p> <p>Analisis Data: Regresi linier berganda.</p>                                                                           | <p>negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>, sedangkan leverage berpengaruh positif signifikan. Perusahaan dengan laba tinggi dan arus kas lancar memiliki risiko distress lebih rendah.</p>                                                                                                                                                |
| Cintyarani (2024), Prediksi Financial Distress Dengan Model Altman Z-Score Dan Model Zmijewski X-Score Selama Pandemi Covid-19 (8).      | <p>Fokus Penelitian: Perbandingan kemampuan dua model (Altman Z"-Score dan Zmijewski X-Score) dalam memprediksi <i>financial distress</i> pada perusahaan subsektor transportasi.</p> <p>Tujuan Penelitian: Mengetahui potensi <i>financial distress</i> dan membandingkan hasil prediksi kedua model selama pandemi COVID-19.</p> | <p>Metode Pengumpulan: Dokumentasi (laporan keuangan 2020–2022).</p> <p>Analisis Data: Deskriptif kuantitatif dengan perhitungan skor Altman Z" dan Zmijewski X.</p>      | <p>Terdapat perbedaan hasil prediksi antara model Altman dan Zmijewski: model Altman lebih menekankan profitabilitas, sedangkan model Zmijewski fokus pada solvabilitas. Perusahaan seperti PT AirAsia Indonesia, PT Garuda Indonesia, PT Steady Safe, dan PT Express Transindo Utama berpotensi mengalami <i>financial distress</i> selama pandemi.</p> |
| Faiz (2025), Pengaruh Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi Kasus Perusahaan Transportasi dan Logistik) (6). | <p>Fokus Penelitian: Meneliti pengaruh arus kas dan ukuran perusahaan terhadap tingkat <i>financial distress</i> pada sektor transportasi dan logistik di BEI.</p> <p>Tujuan Penelitian:</p>                                                                                                                                       | <p>Metode Pengumpulan: Laporan keuangan sekunder dari BEI.</p> <p>Analisis Data: Uji statistik deskriptif, regresi linear berganda, uji t, uji F, dan Altman Z-Score.</p> | <p>Sebagian besar perusahaan berada pada kondisi <i>financial distress</i>. Arus kas berpengaruh signifikan mengurangi distress, sedangkan ukuran perusahaan tidak signifikan.</p>                                                                                                                                                                       |

| Nama Peneliti, Tahun, Judul                                                                                                                                     | Fokus dan Tujuan Penelitian                                                                                                                                                                                                                            | Metode Pengumpulan dan Analisis Data                                                                                                            | Kesimpulan Penelitian                                                                                                                                                                                                                                               |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                                                                 | Mengetahui apakah arus kas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> periode 2019–2023.                                                                                                                          |                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Fitri (2025), Corporate Governance and Financial Distress: Empirical Evidence from Transportation and Logistics Sector (14).                                    | <p>Fokus Penelitian: Peran tata kelola perusahaan dalam menekan risiko <i>financial distress</i>.</p> <p>Tujuan Penelitian: Menganalisis pengaruh dewan komisaris, komite audit, dan kepemilikan institusional terhadap <i>financial distress</i>.</p> | <p>Metode Pengumpulan: Laporan keuangan &amp; laporan GCG.</p> <p>Analisis Data: Regresi data panel.</p>                                        | Dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan efektif menurunkan risiko kebangkrutan.                                                                      |
| Ziliwu (2025), Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bei Tahun 2019-2024 (10). | <p>Fokus Penelitian: Pengaruh rasio keuangan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>Tujuan Penelitian: Menguji hubungan antara rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas terhadap <i>financial distress</i>.</p>                   | <p>Metode Pengumpulan: Data sekunder laporan keuangan BEI.</p> <p>Analisis Data: Regresi panel data.</p>                                        | Profitabilitas dan leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas dan aktivitas tidak berpengaruh signifikan. Artinya, kemampuan menghasilkan laba dan mengelola utang menjadi faktor utama yang menentukan risiko distress. |
| Jaya (2023), Analisis Kondisi Keuangan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Periode Tahun 2020 – 2022 (9).          | <p>Fokus Penelitian: Mengevaluasi tingkat kesehatan finansial subsektor transportasi setelah masa pandemi COVID-19.</p> <p>Tujuan Penelitian: Untuk menentukan posisi keuangan</p>                                                                     | <p>Metode Pengumpulan: Data sekunder dari laporan keuangan IDX.</p> <p>Analisis Data: Analisis deskriptif kuantitatif (Z-Score modifikasi).</p> | Hasil analisis menunjukkan 2 perusahaan berada pada kondisi financial distress, 1 perusahaan berada pada zona grey, dan 2 perusahaan berada pada zona aman selama periode 2020–2022.                                                                                |

| Nama Peneliti, Tahun, Judul                                                                                                                                                                | Fokus dan Tujuan Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                   | Metode Pengumpulan dan Analisis Data                                                                                                                  | Kesimpulan Penelitian                                                                                                                                                                                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                                                                                            | perusahaan (sehat, grey area, distress) menggunakan model Altman Z-Score.                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                      |
| Septiana (2023), Analisis Prediksi Kebangkrutan ( <i>Financial Distress</i> ) Menggunakan Metode Altman Z-Score Dan Springate Pada PT. Indonesia Transport Dan Infrastructure Tbk (15).    | <p>Fokus Penelitian: Menganalisis kondisi keuangan PT Indonesia Transport and Infrastructure Tbk menggunakan dua model prediksi kebangkrutan.</p> <p>Tujuan Penelitian: Untuk membandingkan efektivitas model Altman Z-Score dan Springate dalam menilai potensi kebangkrutan perusahaan.</p> | <p>Metode Pengumpulan: Data sekunder (IDX).</p> <p>Analisis Data: Analisis deskriptif kuantitatif dengan dua model (Altman &amp; Springate).</p>      | Hasil penelitian menunjukkan PT Indonesia Transport and Infrastructure Tbk mengalami financial distress pada seluruh periode penelitian (2017–2021) berdasarkan metode Altman Z-Score dan Springate. |
| Mursalini (2025), Peran Altman Z-Score Modifikasi Dalam Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Sub Sektor Transportasi dan Logistik di BEI (2019–2023) (16).                          | <p>Fokus Penelitian: Analisis potensi kebangkrutan perusahaan subsektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi.</p> <p>Tujuan Penelitian:</p>                                                                                           | <p>Metode Pengumpulan: Data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan.</p> <p>Analisis Data: Metode Altman Z-Score Modifikasi.</p>                  | Hasil penelitian menunjukkan beberapa perusahaan berada pada kategori distress zone dan grey zone sehingga perlu meningkatkan kinerja keuangan untuk menghindari risiko kebangkrutan.                |
| Syahidin (2026), A Comparative Study of Financial Distress in Sharia-Listed Transportation and Logistics Companies: Insights from the Altman Z-Score Model During and After COVID-19 (17). | <p>Fokus Penelitian: Analisis kondisi financial distress perusahaan transportasi dan logistik berbasis syariah selama dan setelah pandemi Covid-19.</p> <p>Tujuan Penelitian: Membandingkan kondisi kesehatan</p>                                                                             | <p>Metode Pengumpulan: Data sekunder berupa laporan keuangan Perusahaan.</p> <p>Analisis Data: Altman Z-Score dan analisis deskriptif komparatif.</p> | Sebagian besar perusahaan mengalami perbaikan kondisi keuangan setelah pandemi, namun beberapa perusahaan masih berada pada kategori grey zone.                                                      |

| Nama Peneliti, Tahun, Judul                                                                                                    | Fokus dan Tujuan Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                | Metode Pengumpulan dan Analisis Data                                                                                                         | Kesimpulan Penelitian                                                                                                                                                                                                                        |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                                | keuangan perusahaan sebelum dan sesudah pandemi menggunakan metode Altman Z-Score.                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                              |
| Maharani (2025), Post-Covid-19 Financial Distress Analysis: Insights from Indonesian Transportation Sub-Sector Companies (18). | <p>Fokus Penelitian: Analisis financial distress pada perusahaan subsektor transportasi di Indonesia pasca pandemi Covid-19.</p> <p>Tujuan Penelitian: Membandingkan kemampuan beberapa model prediksi kebangkrutan dalam mengidentifikasi financial distress perusahaan transportasi.</p> | <p>Metode Pengumpulan: Data sekunder berupa laporan keuangan Perusahaan.</p> <p>Analisis Data: Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski.</p> | Metode Altman Z-Score memberikan hasil yang lebih konsisten dalam mengidentifikasi kondisi financial distress dibandingkan model lainnya.                                                                                                    |
| Arifin (2025), Determination of Bankruptcy Potential in Indonesian Transportation Companies After the COVID-19 Pandemic (19).  | <p>Fokus Penelitian: Analisis potensi kebangkrutan pada perusahaan transportasi di Indonesia setelah pandemi Covid-19.</p> <p>Tujuan Penelitian: Mengetahui kondisi kesehatan keuangan perusahaan transportasi dan mengidentifikasi risiko kebangkrutan yang mungkin terjadi.</p>          | <p>Metode Pengumpulan: Data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan.</p> <p>Analisis Data: Rasio keuangan dan metode Altman Z-Score.</p> | Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas rendah dan tingkat leverage yang tinggi memiliki risiko financial distress dan kebangkrutan yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan kondisi keuangan yang sehat. |
| Setiaputri (2026), Perbandingan Model Altman Z-Score dan Springate dalam Prediksi Financial Distress Sektor                    | Fokus Penelitian: Perbandingan tingkat akurasi metode Altman Z-Score dan Springate dalam memprediksi financial                                                                                                                                                                             | <p>Metode Pengumpulan: Data sekunder berupa laporan keuangan.</p> <p>Analisis Data:</p>                                                      | Hasil penelitian menunjukkan bahwa metode Altman Z-Score memiliki tingkat akurasi yang lebih tinggi dibandingkan                                                                                                                             |

| Nama Peneliti, Tahun, Judul                                                                                                           | Fokus dan Tujuan Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Metode Pengumpulan dan Analisis Data                                                                                                         | Kesimpulan Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Transportasi dan Logistik (2022–2024) (20).                                                                                           | distress pada perusahaan transportasi dan logistik.<br><br>Tujuan Penelitian:<br>Menentukan model prediksi kebangkrutan yang paling tepat digunakan untuk mendeteksi financial distress pada sektor transportasi dan logistik.                                                                                             | Analisis komparatif menggunakan metode Altman Z-Score dan Springate.                                                                         | metode Springate dalam memprediksi financial distress perusahaan transportasi dan logistik.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Apriliyani (2025), Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Nilai Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Subsektor (21). | Fokus Penelitian:<br>Analisis pengaruh leverage dan nilai perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan subsektor transportasi.<br><br>Tujuan Penelitian:<br>Mengetahui pengaruh leverage dan nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan terhadap financial distress perusahaan subsektor transportasi. | Metode Pengumpulan: ata sekunder berupa laporan keuangan.<br><br>Analisis Data:<br>Regresi data panel menggunakan Common Effect Model (CEM). | Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage dan nilai perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Secara parsial, leverage berpengaruh negatif terhadap financial distress dan nilai perusahaan juga berpengaruh negatif terhadap financial distress. Variabel leverage dan nilai perusahaan mampu menjelaskan 30,38% variasi financial distress, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian. |

Berdasarkan Tabel 2.1, dapat dilihat bahwa kajian mengenai *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik telah dilakukan

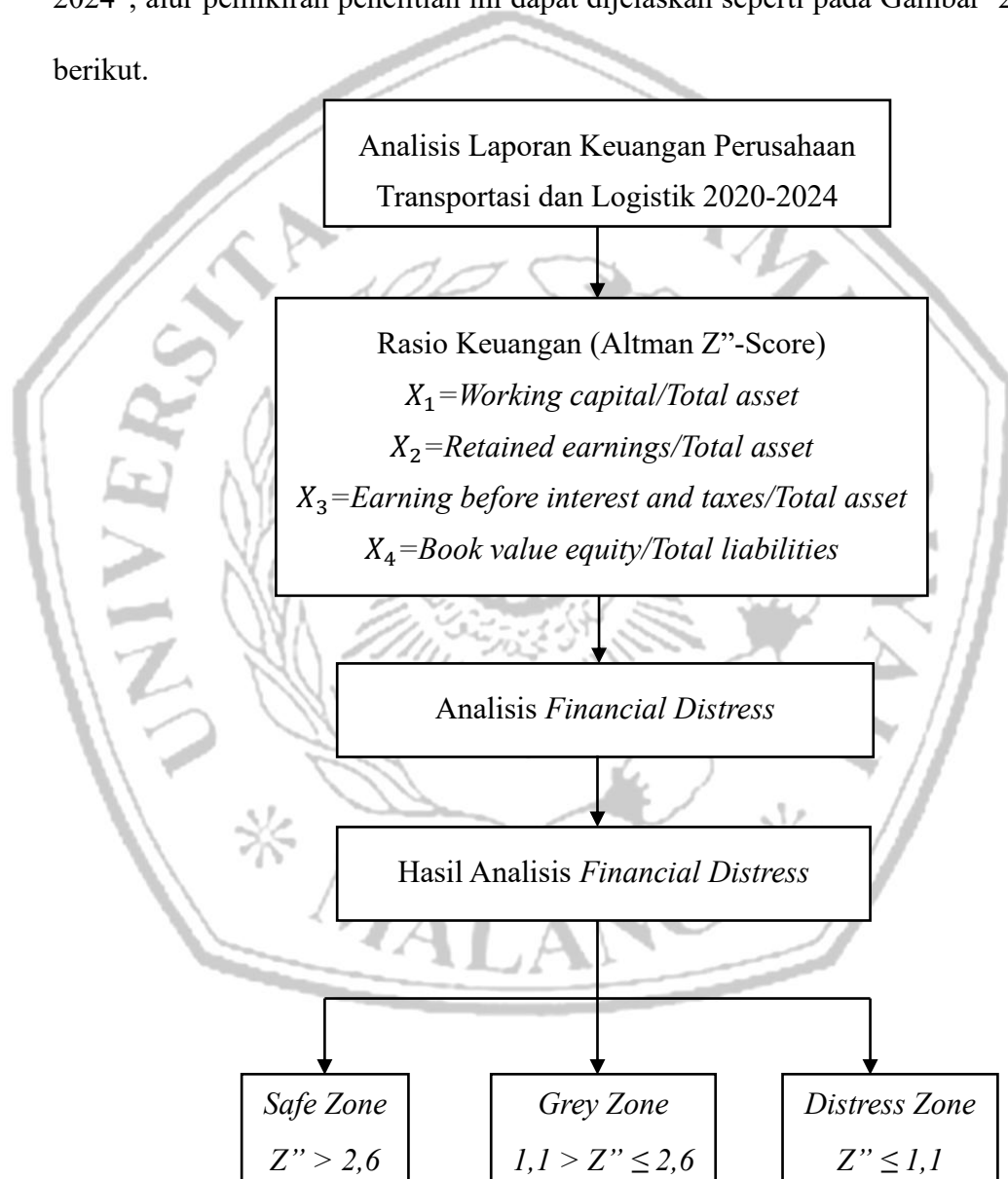
dengan beragam fokus dan pendekatan analisis. Penelitian-penelitian tersebut umumnya menitikberatkan pada penggunaan model prediksi kebangkrutan, terutama Altman Z'-Score, baik sebagai alat utama maupun sebagai model pembandingan dengan metode lainnya. Selain itu, variabel yang digunakan juga bervariasi, mencakup rasio keuangan seperti likuiditas, profitabilitas, leverage, aktivitas, arus kas, serta faktor tata kelola perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan sektor transportasi dan logistik cenderung berfluktuasi, dengan sebagian perusahaan berada pada kondisi aman, sebagian lainnya berada pada kondisi waspada, dan tidak sedikit yang mengalami *financial distress*. Perbedaan hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kondisi *financial distress* tidak bersifat statis, melainkan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, periode pengamatan, serta metode analisis yang digunakan dalam masing-masing penelitian.

Namun demikian, sebagian besar penelitian terdahulu masih memiliki keterbatasan, terutama dari sisi cakupan periode penelitian yang relatif singkat dan fokus pada subsektor atau perusahaan tertentu. Selain itu, penelitian sebelumnya umumnya belum menyajikan pemetaan kondisi *financial distress* secara berkelanjutan dari tahun ke tahun dalam periode yang panjang. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lanjutan yang mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai perkembangan kondisi keuangan perusahaan sektor transportasi dan logistik secara keseluruhan.

### 2.3 Kerangka Pikir

Berdasarkan kerangka pikir penelitian yang berjudul ”Analisis *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Metode Altman Z”-Score Periode 2020-2024”, alur pemikiran penelitian ini dapat dijelaskan seperti pada Gambar 2.1 berikut.



Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian

Kerangka pikir penelitian pada Gambar 2.1 menjelaskan alur analisis *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode Altman Z''-Score modifikasi. Penelitian diawali dengan pengumpulan laporan keuangan perusahaan yang kemudian dianalisis melalui beberapa rasio keuangan, yaitu *working capital to total assets*, *retained earnings to total assets*, *earnings before interest and taxes to total assets*, serta *book value equity to total liabilities*. Rasio-rasio tersebut digunakan dalam perhitungan Altman Z''-Score untuk mengetahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan.

Nilai Z''-Score yang dihasilkan merupakan gabungan dari beberapa rasio keuangan yang mencerminkan kondisi likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas perusahaan. Oleh karena itu, nilai Z''-Score tidak hanya dimaknai sebagai angka klasifikasi, tetapi juga sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas kondisi keuangannya. Semakin tinggi nilai Z''-Score menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang lebih baik karena didukung oleh kemampuan menghasilkan laba, kecukupan modal kerja, serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Sebaliknya, semakin rendah nilai Z''-Score menunjukkan adanya penurunan kondisi keuangan perusahaan yang dapat meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*.

Dalam penelitian ini digunakan model Altman Z''-Score modifikasi karena objek penelitian merupakan perusahaan non-manufaktur. Berdasarkan model tersebut, perusahaan diklasifikasikan ke dalam tiga kategori, yaitu *safe*

*zone* apabila nilai  $Z''\text{-Score} > 2,6$ , *grey zone* apabila nilai  $Z''\text{-Score}$  berada pada rentang  $1,1 > Z'' < 2,6$ , dan *distress zone* apabila nilai  $Z''\text{-Score} < 1,1$ . Nilai batas tersebut merupakan *cut-off value* yang dikembangkan Altman berdasarkan pengujian empiris untuk membedakan kondisi perusahaan yang sehat dan perusahaan yang berpotensi mengalami *financial distress*. Dengan demikian, hasil perhitungan  $Z''\text{-Score}$  dapat digunakan untuk menggambarkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan serta risiko *financial distress* selama periode penelitian.

