

Financial Distress in Transportation and Logistic Companies in Indonesia : Comparative Study of the Covid-19 Pandemic Crisis [Financial Distress pada Perusahaan Transportasi dan Logistik di Indonesia : Studi Komparasi Krisis Pandemi Covid-19]

Eka Frema Hidayati¹⁾, Wiwit Hariyanto ^{*,2)}

¹⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia
wiwitbagaskara@umsida.ac.id

Abstract. This study aims to analyze the differences in the level of financial distress among transportation and logistics companies in Indonesia between the period during the pandemic Covid-19 (2020-2021) and after the pandemic Covid-19 (2022-2023). The research sample consisted of 30 companies that met the criteria using purposive sampling techniques. The method used is a quantitative approach with descriptive statistical analysis, normality testing, and a mean difference test. The results show that there is a significant difference between the two periods, with a significant value of $0,034 < 0,05$. The average level of financial distress increased after the pandemic, accompanied by a decrease in standard deviation, indicating improvements and greater stability in the financial condition of companies post-pandemic. These findings support signaling theory, in which changes in a company's financial condition reflect positive or negative signals to the market and stakeholders.

Keywords – Financial Distress; Covid-19; Transportation and Logistic

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan tingkat kesulitan keuangan pada perusahaan transportasi dan logistik di Indonesia antara periode saat pandemi Covid-19 (2020-2021) dan pasca pandemi Covid-19 (2022-2023). Sampel penelitian terdiri dari 30 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan menggunakan teknik purposive sampling. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji beda rata-rata. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua periode tersebut, dengan nilai signifikansi $0,034 < 0,05$. Rata-rata tingkat kesulitan keuangan meningkat pasca pandemi, disertai dengan penurunan standar deviasi, yang menunjukkan perbaikan dan stabilitas yang lebih besar dalam kondisi keuangan perusahaan pasca pandemi. Temuan ini mendukung teori sinyal, yang menyatakan bahwa perubahan kondisi keuangan perusahaan mencerminkan sinyal positif atau negatif kepada pasar dan pemangku kepentingan.

Kata Kunci – Financial Distress; Covid-19; Transportasi dan Logistik

I. PENDAHULUAN

Pada tahun 2019 dunia dihadapkan pada muncul pandemi global yaitu Covid-19. Penyebarannya yang sangat cepat memberikan dampak besar terhadap kestabilan berbagai sektor bisnis di Indonesia. Sektor ekonomi mengalami dampak yang paling signifikan terhadap akibat pandemi Covid-19. Pemerintah menerapkan kebijakan pembatasan aktivitas sosial di masyarakat bertujuan untuk meningkatkan tingkat penyebaran virus Covid-19. Namun, dengan diberlakukannya kebijakan pembatasan aktivitas sosial di masyarakat memberikan dampak pada berkurangnya aktivitas bisnis yang menyebabkan pada menurunnya tingkat perekonomian di Indonesia [1]. Menurunnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia ditandai dengan turunnya pertumbuhan ekonomi pada kuartal II 2020 yaitu minus 5,23 persen, yang dimana pada kuartal II 2020 pertumbuhan ekonomi Indonesia hanya tumbuh sebesar 2,97 persen, mengalami penurunan cukup jauh dari pertumbuhan ekonomi Indonesia di periode 2019 sebesar 5,02 persen [2].

Perusahaan sektor transportasi dan logistik memiliki potensi bisnis yang stabil dan sangat menguntungkan. Dengan meningkatnya populasi dan kebutuhan akan distribusi barang yang efisien, permintaan terhadap layanan transportasi dan logistik terus bertambah. Mulai dari pengiriman barang kebutuhan pokok hingga layanan transportasi penumpang, sektor ini memainkan peran penting dalam perekonomian global dan domestik. Namun, kondisi ekonomi Indonesia yang tidak stabil saat ini meningkatkan risiko bagi perusahaan-perusahaan di sektor ini, yang dapat berujung pada kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan [3]. Kondisi keuangan perusahaan sering kali mencerminkan kesehatan ekonomi suatu negara. Hal ini menjadikan sektor transportasi dan logistik sebagai pilar utama dalam mendukung

kegiatan ekonomi dan distribusi barang secara efektif [4]. Di berbagai negara termasuk Indonesia, perusahaan sektor transportasi dan logistik ini terus berkembang menjadi salah satu pilihan utama bagi investor untuk menambah nilai investasi mereka. Sektor ini memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama dalam hal pengangkutan barang dan jasa yang mendukung sektor manufaktur dan perdagangan. Namun, sektor ini juga menghadapi tantangan besar, terutama akibat krisis yang dipicu oleh pandemi Covid-19 yang menyebabkan gangguan dalam rantai pasokan dan pengiriman barang, serta penurunan jumlah penumpang, terutama pada layanan transportasi udara dan laut [5].

Pada perusahaan sektor transportasi dan logistik menjadi salah satu industri yang terkena dampak pandemi Covid-19. Pembatasan interaksi sosial dan pembatasan perjalanan menyebabkan penurunan drastis dalam permintaan transportasi penumpang, sementara tantangan dalam distribusi barang meningkat karena gangguan pada rantai pasokan global. Menurut data dari Badan Pusat Statistik (BPS), Indonesia menghadapi tantangan ekonomi yang signifikan pada tahun 2020, dengan tingkat pertumbuhan ekonomi sebesar -2,07%. Banyak perusahaan, khususnya pada sektor transportasi dan logistik, menghadapi tantangan dalam mempertahankan stabilitas finansial dan operasional mereka. Aksosiasi Perusahaan Transportasi Indonesia (APTI) melaporkan bahwa selama kuartal pertama 2020, sektor transportasi mengalami penurunan signifikan, dengan pengurangan volume angkutan barang dan penurunan jumlah penumpang yang tajam. Penurunan ini terutama terjadi pada sektor transportasi udara dan laut, sementara logistik barang juga mengalami kendala dalam distribusi barang akibat penutupan beberapa jalur perdagangan internasional [6].

Pandemi COVID-19 yang melanda Indonesia pada tahun 2020 hingga 2021 memberikan dampak signifikan terhadap berbagai sektor ekonomi, termasuk sektor transportasi dan logistik. Pembatasan sosial berskala besar (PSBB) dan penurunan mobilitas masyarakat menyebabkan penurunan tajam dalam aktivitas operasional perusahaan di sektor ini, yang berdampak pada kondisi keuangan mereka. Banyak perusahaan mengalami tekanan likuiditas dan penurunan profitabilitas, yang berpotensi menempatkan mereka dalam kondisi financial distress. Memasuki tahun 2022 hingga 2023, Indonesia mulai memasuki era new normal dengan pelonggaran pembatasan dan peningkatan aktivitas ekonomi. Menurut Ketua Satgas COVID-19 PB Ikatan Dokter Indonesia (IDI), dr. Erlina Burhan, kondisi new normal di Indonesia pada awal 2023 sudah mendekati situasi sebelum pandemi. Hal ini didukung oleh pertumbuhan ekonomi yang kuat, dengan Bank Dunia melaporkan pertumbuhan sebesar 5,2% pada tahun 2022, didorong oleh pembukaan kembali ekonomi pasca-COVID-19 [7].

Pandemi Covid-19 tidak hanya berdampak pada kesehatan, tetapi juga memengaruhi pertumbuhan ekonomi. Perubahan kondisi ekonomi akibat pandemi ini berpengaruh terhadap aktivitas dan performa perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu mengelola aktivitas dan kinerja sumber dayanya dengan baik dapat menyebabkan gagal bersaing, hal ini dapat mengakibatkan kerugian yang pada akhirnya membawa perusahaan ke situasi *financial distress* [5]. Kondisi ini juga dapat memengaruhi kepercayaan investor serta kemampuan perusahaan untuk menjaga stabilitas operasional dan keuangannya di masa depan. Selain itu, *financial distress* yang dihadapi perusahaan dapat memengaruhi kemampuan mereka untuk memenuhi kewajiban finansial, seperti pembayaran utang atau operasional bisnis [8].

Financial Distress atau kesulitan keuangan menjadi salah satu masalah utama yang dihadapi perusahaan transportasi dan logistik selama pandemi. Situasi ini muncul ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya yang dapat menyebabkan kebangkrutan [9]. Pada penelitian lain menyatakan bahwa *financial distress* bisa diukur melalui rasio keuangan tertentu, seperti rasio utang terhadap ekuitas dan rasio likuiditas. Jika kewajiban ini tidak dapat dipenuhi maka perusahaan mengalami resiko kebangkrutan atau likuiditas. Di tengah pandemi banyak perusahaan transportasi dan logistik terpaksa mengurangi volume pengiriman, menghentikan sementara operasional, dan mengurangi jumlah tenaga kerja, yang semuanya berkontribusi pada meningkatnya kesulitan keuangan [10]. Pada penelitian lain juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada tingkat *financial distress* dan kinerja keuangan perusahaan transportasi dan logistik di Indonesia selama pandemi dan sesudah pandemi Covid-19, peneliti menunjukkan adanya penurunan nilai selama pandemi yang mengindikasikan meningkatnya risiko kebangkrutan dan menurunnya kinerja keuangan perusahaan. Banyak perusahaan transportasi dan logistik di Indonesia terutama yang bergerak di sektor pengiriman barang dan jasa logistik, mengalami kesulitan keuangan karena turunnya pendapatan, tingginya biaya operasional, serta ketidakpastian pasar yang dipicu oleh pembatasan aktivitas dan fluktuasi ekonomi [11].

Sektor industri transportasi dan logistik menjadi salah satu sektor yang paling terimbas akibat pandemi Covid-19. Tingginya biaya operasional dan menurunnya permintaan layanan memaksa banyak perusahaan di sektor ini berjuang untuk bertahan. Berdasarkan data dari Asosiasi Logistik Indonesia (ALI), banyak perusahaan transportasi dan logistik mengalami penurunan pendapatan selama pandemi [12]. Perusahaan yang tidak mampu menyesuaikan diri dengan perubahan perilaku konsumen dan model bisnis baru, seperti beralih ke penggunaan teknologi untuk pengiriman dan manajemen logistik berbasis digital maka akan mengalami resiko *financial distress* yang lebih parah. Kondisi ini tidak hanya berdampak pada kelangsungan perusahaan, tetapi juga berpotensi menghambat pemulihan ekonomi nasional. Dalam beberapa tahun terakhir pada perusahaan transportasi dan logistik di Indonesia mengalami

berbagai tantangan besar, baik dari aspek ekonomi maupun non-ekonomi. Pandemi Covid-19 menjadi salah satu krisis paling signifikan, tidak hanya mengganggu sektor kesehatan tetapi juga memberikan dampak besar pada ekonomi. Pandemi ini menyebabkan perlambatan ekonomi global yang memengaruhi penurunan permintaan, gangguan rantai pasokan, serta penurunan kapasitas operasional di berbagai sektor industri [13]. Terdapat penelitian yang mengatakan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang lemah cenderung lebih rentan terhadap *financial distress*. Sedangkan pada penelitian lain mengungkapkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak memberikan dampak *negative* yang signifikan, tetapi memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi dan logistik [14].

Penelitian ini dilakukan berlandaskan pada teori sinyal yang menghubungkan informasi tentang kesehatan keuangan perusahaan dengan komunikasi kepada pemangku kepentingan. Kondisi *financial distress* yang mulai membaik akan mendorong perusahaan untuk memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan perusahaan, sementara saat situasi *financial distress* perusahaan memburuk sinyal ini menjadi alat penting dalam mendukung proses pengambilan keputusan [15]. Pada penelitian lain mengungkapkan bahwa saat perusahaan menghadapi *financial distress* dan prospek masa depan yang kurang menjanjikan, maka manajer perusahaan cenderung menerapkan kebijakan akuntansi konservatif untuk memberikan sinyal kepada pihak eksternal [16]. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul *financial distress* perbankan di Indonesia : studi komparasi krisis global tahun 2008 dan krisis pandemi Covid-19. Penelitian terdahulu berfokus pada sektor perbankan dan menganalisis dampak krisis global 2008 seerta krisis pandemi Covid-19 terhadap *financial distress* [17]. Replikasi ini dilakukan dengan beberapa perbedaan utama. Pertama, penelitian ini mengalihkan fokus sektor dari perbankan ke perusahaan transportasi dan logistik, sehingga dapat menguji apakah dampak krisis pandemi Covid-19 memiliki pola yang serupa atau berbeda dalam sektor yang lebih berorientasi. Kedua, penelitian ini hanya berfokus pada krisis pandemi Covid-19, tanpa membahas krisis global 2008. Ketiga, pada variabel independennya, yakni *Financial Distress*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan indikator Altman Z-Score untuk membantu peneliti mengidentifikasi potensi terjadinya *financial distress* yang disebabkan oleh dampak krisis pandemi Covid-19, karena model ini dianggap memiliki tingkat akurasi tertinggi dibandingkan metode lainnya, sedangkan peneliti sebelumnya menggunakan indikator Grover Score [18]. Alasan memilih perusahaan transportasi dan logistik sebagai objek penelitian adalah karena sektor ini tetap dibutuhkan selama pandemi untuk memastikan kelancaran distribusi barang dan jasa. Hal ini menjadikannya relevan untuk dianalisis. Dengan menganalisis kondisi *financial distress* ini secara komparatif, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan untuk membandingkan kondisi *financial distress* selama pandemi dan sesudah pandemi Covid-19. Temuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan panduan bagi para pemangku kepentingan, termasuk manajemen perusahaan, regulator, dan pemerintah, dalam mengambil langkah yang lebih tepat guna menjaga stabilitas sektor transportasi dan logistik serta perekonomian Indonesia secara keseluruhan [19].

Pengembangan Hipotesis

Financial Distress terhadap perusahaan manufaktur selama dan sesudah krisis pandemi

Sebelum pandemi Covid-19, banyak perusahaan di sektor transportasi dan logistik menghadapi tantangan dalam menjaga kelancaran arus kas dan mempertahankan profitabilitas. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa pada tahun 2019, sektor transportasi dan logistik menunjukkan pertumbuhan yang stabil dengan kontribusi yang signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Nasional. Meskipun mengalami pertumbuhan pada tahun tersebut tetapi tekanan finansial mulai muncul ketika sejumlah perusahaan menghadapi penurunan permintaan jasa transportasi yang disebabkan oleh efisiensi biaya dari pengguna jasa serta meningkatnya biaya operasional seperti bahan bakar dan pemeliharaan armada. [20].

Penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang lemah cenderung lebih rentan terhadap *financial distress*. Dalam analisisnya, peneliti mengidentifikasi bahwa perusahaan transportasi dan logistik yang sangat bergantung pada utang jangka pendek untuk memenuhi kebutuhan operasional manghadapi risiko kesulitan finansial yang lebih tinggi saat terjadi fluktuasi pasar [21]. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian mengenai hubungan struktur modal dan *financial distress* di Indonesia yang menunjukkan bahwa perusahaan transportasi dan logistik sangat rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi, dimana perusahaan dengan *leverage* tinggi lebih cenderung mengalami *financial distress*, kondisi tersebut berdampak pada penurunan profitabilitas dan berisiko mengganggu stabilitas operasional jangka panjang [22].

Teori kontingensi menyatakan bahwa intensitas tekanan keuangan yang dialami perusahaan dapat memengaruhi strategi pemilihan manajemen laba. Strategi ini dapat dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu manajemen laba berbasis akrual dan manajemen laba rill. Selama pandemi Covid-19, manajemen laba berbasis akrual dianggap lebih sesuai karena pendekatan ini cenderung lebih hemat biaya dan lebih mudah diterapkan dibandingkan dengan manajemen laba berbasis aktivitas nyata [23]:

Menurut penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak memberikan pengaruh negatif yang signifikan, namun signifikan berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Sementara itu, variabel *leverage* juga menunjukkan bahwa variabel *leverage* signifikan memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur [24].

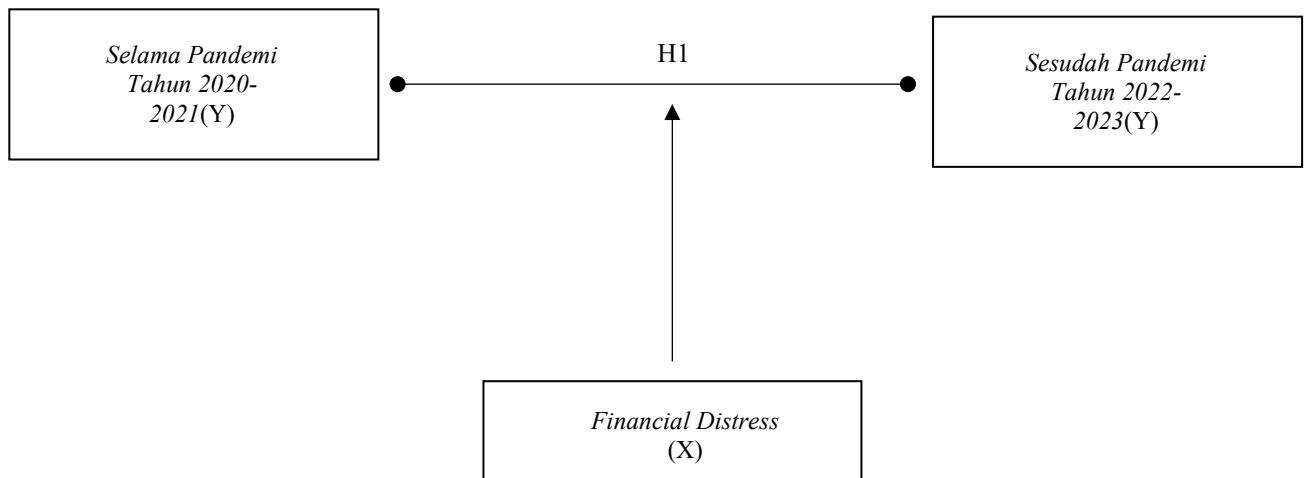
Teori sinyal (*Signaling Theory*) dalam konteks *financial distress* selama pandemi menggambarkan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal, seperti investor dan kreditur, mengenai situasi keuangannya. Teori ini menitikberatkan pada upaya perusahaan untuk mengirimkan sinyal yang mencerminkan stabilitas atau kemampuan bertahan di tengah tekanan *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian membuat hipotesis sebagai berikut [15] :

H1 : Terdapat perbedaan signifikan *financial distress* terhadap perusahaan transportasi dan logistik selama pandemi dan sesudah krisis pandemi.

Kerangka Konseptual

Berikut merupakan gambar kerangka konseptual terkait *Financial Distress* pada Perusahaan Transportasi dan Logistik di Indonesia : Studi Komparasi Krisis Pandemi Covid-19 :

Gambar 1. Kerangka Konseptual



II. METODE

Metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian dengan melibatkan angka-angka untuk menguji hipotesis, mengidentifikasi pola, dan menganalisis hubungan antar variabel. Analisis dilakukan dengan metode statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya [23]. Penelitian deskriptif ini akan merujuk pada studi komparatif yang digunakan untuk membandingkan kondisi *financial distress* pada perusahaan transportasi dan logistik selama pandemi Covid-19 dan sesudah pandemi Covid-19. Data yang dipakai pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia [18].

Menurut penelitian sebelumnya, Populasi adalah seluruh objek atau subjek yang memiliki karakteristik dan kualitas tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan dianalisis sehingga menghasilkan kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri tansportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia [25]. Sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil untuk mewakili keseluruhan. Sampel ini digunakan untuk mengumpulkan data yang kemudian dianalisis guna menarik kesimpulan yang dapat diterapkan pada populasi. Metode *purposive sampling* digunakan sebagai pengambilan sampel pada penelitian ini. Metode ini melakukan seleksi berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut [26]:

1. Perusahaan Transportasi dan Logistik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2021 (selama covid-19) dan pada tahun 2022-2023 (sesudah covid-19)
2. Perusahaan Transportasi dan Logistik yang konsisten mengeluarkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2021 (selama covid-19) dan pada tahun 2022-2023 (sesudah covid-19)
3. Perusahaan Transportasi dan Logistik yang mempunyai data laporan keuangan secara berturut-turut

Tabel 1. Kriteria Sampel

Kriteria	Jumlah	
	Selama 2020-2021	Sesudah 2022-2023
Perusahaan Transportasi dan Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	37	37
Kriteria Sampel :		
1. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut	(7)	(7)
Jumlah sampel	30	30
Tahun sampel	2x	2x
Total Sampel	60	60
Total akhir sampel	120	

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan Transportasi dan Logistik

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKSI	Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk
2	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk
3	BIRD	Blue Bird Tbk.
4	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk
5	CMPP	AirAsia Indonesia Tbk.
6	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk
7	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk.
8	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.
9	MIRA	Mitra International Resources
10	MITI	Mitra Investindo Tbk.
11	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.
12	SAFE	Steady Safe Tbk
13	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.
14	SMDR	Samudera Indonesia Tbk.
15	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.
16	TMAS	Temas Tbk.
17	WEHA	Weha Transportasi Indonesia Tb
18	HELI	Jaya Trishindo Tbk.
19	TRUK	Guna Timur Raya Tbk.
20	TNCA	Trimuda Nuansa Citra Tbk.
21	BPTR	Batavia Prosperindo Trans Tbk.
22	SAPX	Satria Antaran Prima Tbk.
23	JAYA	Armada Berjaya Trans Tbk.
24	KJEN	Krida Jaringan Nusantara Tbk.
25	PURA	Putra Rajawali Kencana Tbk.
26	PPGL	Prima Globalindo Logistik Tbk.
27	TRJA	Transkon Jaya Tbk.
28	HAIS	Hasnur Internasional Shipping
29	LAJU	Jasa Berdikari Logistics Tbk.
30	DEAL	Dewata Freightinternational Tb

Operasional / Pengukuran Variabel

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi dimana keuangan perusahaan berada dalam situasi tidak stabil atau mengalami krisis, yang menjadi tahap awal sebelum terjadinya kebangkrutan. Kesulitan keuangan terjadi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran, kondisi ini dapat menyebabkan keterlambatan dalam penyajian laporan keuangan secara tepat waktu, sehingga berpotensi menurunkan kualitas laporan keuangan. Kesulitan keuangan yang dialami perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan [26].

Dalam penelitian ini variabel *financial distress* diperkirakan menggunakan model *Altman Z-Score*. Berikut rumus model *Altman Z-Score* ialah :

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Dimana :

Z = Indeks Kebangkrutan

X₁ = Modal Kerja Neto / Total Aset

X₂ = Saldo Laba / Total Aset

X₃ = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset

X₄ = Nilai Buku Ekuitas / Total Liabilitas

X₅ = Penjualan / Total Aset

Pengelompokan perusahaan yang berkinerja baik dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score model Altman yakni:

a) Jika Z-Score < 1,22 = *Distress Zone*

Situasi dimana sebuah perusahaan menghadapi risiko tinggi yang akan terjadi kebangkrutan. Pada situasi seperti ini, manajemen harus waspada dan segera mengambil tindakan untuk mengatasi masalah yang ada supaya risiko kebangkrutan tidak terjadi.

b) Jika 1,22 ≥ Z-Score ≤ 2,9 = *Grey Zone*

Situasi pada sebuah perusahaan berada dalam kondisi yang tidak dapat dipastikan, apakah tergolong perusahaan yang sehat atau rentan terhadap kebangkrutan. Jika manajemen mampu menangani dengan tepat, maka risiko *financial distress* dapat diminimalkan. Sebaliknya, lambatnya pengambilan kebijakan perbaikan dapat meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*.

c) Jika Z-Score > 2,9 = *Safe Zone*

Situasi dimana keuangan perusahaan stabil dan memiliki risiko kebangkrutan yang sangat kecil

Prosedur Analisis Data

Pada penelitian ini menggunakan beberapa prosedur analisis data, yakni [26]:

1. Uji Statistik Deskriptif merupakan sebuah prosedur yang dipakai untuk menggambarkan atau mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai rata-ratanya, standar deviasi, varian, maksimum, minimum.
2. Uji Normalitas merupakan sebuah prosedur yang dipakai buat menentukan apakah suatu data diperoleh dari populasi yang berdistribusi normal atau berada dalam suatu sebaran normal. Dalam uji normalitas, terdapat indikator yang disebut nilai signifikan. Apabila data memiliki nilai signifikansi (*p-value*) yang lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa data tersebut normal.
3. Uji Beda Rata-Rata adalah metode statistik yang digunakan untuk membandingkan rata-rata antara dua kelompok data atau lebih untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan. Uji ini digunakan dalam penelitian untuk menguji hipotesis perbedaan antar kelompok atau antar waktu. Jika nilai Sig. (2-tailed) < 0,05, maka terdapat perbedaan yang signifikan antara hasil belajar pada data selama dan sesudah pandemi covid-19. Namun jika nilai Sig. (2-tailed) > 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara hasil belajar pada data selama dan sesudah pandemi covid-19

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah menghitung nilai rasio keuangan dari metode Altman Z-Score, kemudian menghitung nilai rasio tersebut berdasarkan rumus dan ketentuan dari Altman Z-Score maka diperoleh hasil kondisi keuangan perusahaan sektor transportasi dan logistik pada tabel 3

Tabel 3. Hasil Perhitungan Z-Score dan Kondisi Keuangan Perusahaan

Emiten	Tahun	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	Z-Score	Keterangan
AKSI	2020	0,2018	0,0143	0,6300	0,3332	1,7489	2,9280	Safe
	2021	0,2873	0,1229	1,0556	0,5400	1,7379	3,7435	Safe

	2022	0,1970	0,1796	0,9894	0,5657	1,3222	3,2539	Safe
	2023	0,1873	0,0513	0,5987	0,8510	1,3427	3,0310	Safe
ASSA	2020	-0,1878	0,0173	0,5042	0,2314	0,5874	1,1526	Grey
	2021	-0,0241	0,0370	0,5781	0,2483	0,8435	1,6829	Grey
	2022	-0,0408	0,0007	0,4912	0,3090	0,8076	1,5678	Grey
	2023	-0,0105	0,0127	0,3823	0,3470	0,4773	1,2087	Grey
BIRD	2020	0,0996	-0,0315	0,1522	1,5570	0,2822	2,0594	Grey
	2021	0,1458	0,0019	0,2471	2,1292	0,3366	2,8605	Grey
	2022	0,1349	0,0554	0,3642	2,2237	0,3755	3,1536	Safe
	2023	0,0984	0,0855	0,6113	1,7338	0,5834	3,1124	Safe
BLTA	2020	-0,1131	-0,0173	0,2471	0,4398	0,2771	0,8336	Distress
	2021	0,0595	0,1172	0,2201	0,5030	0,2795	1,1793	Distress
	2022	0,0259	0,1652	0,2919	0,6404	0,3076	1,4310	Grey
	2023	0,1550	0,2363	0,4966	0,9763	0,4202	2,2843	Grey
CMPP	2020	-0,9442	-0,6342	-1,6659	-0,1942	0,2649	-3,1737	Distress
	2021	-1,5000	-0,6357	-1,0695	-0,3016	0,1216	-3,3852	Distress
	2022	-1,6055	-0,4304	0,8105	-0,3359	0,7057	-0,8556	Distress
	2023	-1,6179	-0,2474	-0,5741	-0,3382	1,0832	-1,6944	Distress
GIAA	2020	-0,4188	-0,3223	-0,7946	-0,0918	0,1384	-1,4891	Distress
	2021	-1,1301	-1,1143	-2,8113	-0,3153	0,1637	-5,2074	Distress
	2022	-0,1693	0,8301	2,0731	-0,1185	0,1856	2,8009	Grey
	2023	-0,0914	0,0525	0,1150	-0,0958	0,4360	0,4163	Distress
IMJS	2020	-0,0686	0,0009	0,0645	0,1079	0,0489	0,1537	Distress
	2021	-0,0876	-0,0046	0,1873	0,1094	0,1634	0,3680	Distress
	2022	-0,1665	0,0048	0,2439	0,1179	0,1792	0,3792	Distress
	2023	-0,0378	0,0029	0,1821	0,1186	0,1334	0,3992	Distress
LRNA	2020	-0,0216	-0,2227	-0,1154	2,5002	0,2405	2,3810	Grey
	2021	0,0006	-0,1561	-0,0217	2,4358	0,2933	2,5519	Grey
	2022	-0,0321	-0,1328	0,1012	1,8969	0,4143	2,2476	Grey
	2023	0,0110	-0,0030	0,2351	3,5250	0,2591	4,0271	Safe
MIRA	2020	0,0305	-0,0805	-0,0052	1,2708	0,2743	1,4900	Grey
	2021	0,0194	-0,0613	-0,0639	1,2411	0,2839	1,4193	Grey
	2022	-0,1793	-0,0216	0,0005	1,0892	0,3150	1,2038	Grey
	2023	-0,0658	-0,0134	0,0009	1,1910	0,0742	1,1870	Distress
MITI	2020	-0,6235	0,2048	1,3524	-0,1473	0,6659	1,4523	Grey
	2021	0,1636	0,0821	0,4255	4,6064	0,2944	5,5721	Safe
	2022	0,3384	0,0452	0,2891	2,9172	0,2566	3,8465	Safe
	2023	0,4245	0,1355	0,7412	4,4249	0,6203	6,3465	Safe
NELY	2020	0,2632	0,1083	0,4398	4,3183	0,4061	5,5355	Safe
	2021	0,1602	0,1302	0,4154	4,8498	0,3606	5,9161	Safe
	2022	0,2017	0,0837	0,2552	5,0303	0,1756	5,7464	Safe
	2023	0,1460	0,0894	0,2467	4,4260	0,1437	5,0517	Safe
SAFE	2020	-0,6201	-0,0764	0,3809	-0,1057	0,4469	0,0255	Distress
	2021	-1,1927	0,0037	0,5804	-0,1116	0,5394	-0,1808	Distress
	2022	-0,7882	0,0530	0,7996	-0,1055	0,9350	0,8940	Distress
	2023	-1,0849	0,0392	0,2403	-0,0833	0,2895	-0,5992	Distress
SDMU	2020	-0,6665	-0,3421	-0,1132	0,0274	0,5024	-0,5920	Distress
	2021	-0,7897	-0,0806	0,3632	-0,0066	0,4883	-0,0254	Distress
	2022	-0,0313	0,0262	0,5443	0,0144	0,5671	1,1206	Distress
	2023	-0,4277	0,3002	0,7621	0,1953	0,6170	1,4469	Grey
SMDR	2020	0,1191	-0,0057	0,3817	0,4359	0,8562	1,7872	Grey
	2021	0,5778	0,2350	0,7550	0,5110	0,8108	2,8897	Grey
	2022	0,3462	0,3188	0,8885	0,7660	0,7386	3,0581	Safe
	2023	0,3269	0,1226	0,4033	0,7218	0,6141	2,1887	Grey
TAXI	2020	-2,0851	-0,3062	-1,0022	-0,4088	0,0885	-3,7139	Distress
	2021	0,9267	2,9005	-0,5512	3,0484	0,0798	6,4041	Safe
	2022	0,9650	-0,2855	-0,2569	3,1597	0,0403	3,6227	Safe

	2023	0,9772	-0,0240	-0,0352	2,9780	0,0170	3,9131	Safe
TMAS	2020	-0,1541	0,0191	0,3616	0,2767	0,6957	1,1990	Distress
	2021	0,0419	0,2410	0,5954	0,3687	0,8318	2,0787	Grey
	2022	0,2097	0,4495	1,3226	0,6130	1,1076	3,7024	Safe
	2023	0,2280	0,1067	0,2759	1,0432	0,2742	1,9280	Grey
WEHA	2020	-0,1057	-0,2130	-0,0218	0,6881	0,3192	0,6668	Distress
	2021	-0,0927	-0,0606	0,4642	0,5712	0,4200	1,3021	Grey
	2022	0,0660	0,0957	0,8839	1,2440	0,6290	2,9187	Safe
	2023	-0,0151	0,0206	0,2016	1,1068	0,1563	1,4702	Grey
HELI	2020	0,0488	0,0276	0,3187	0,3893	0,4284	1,2128	Grey
	2021	0,0110	0,0160	0,2410	0,5283	0,2103	1,0066	Distress
	2022	-0,3158	-0,5314	-0,1152	0,1916	0,1964	-0,5745	Distress
	2023	-0,5989	-0,0045	0,0795	0,2237	0,3376	0,0374	Distress
TRUK	2020	-0,0786	-0,1502	0,1010	1,6819	0,4973	2,0514	Grey
	2021	-0,0624	-0,0899	0,2223	1,9490	0,5161	2,5351	Grey
	2022	-0,0307	-0,0843	0,2828	1,9895	0,5479	2,7052	Grey
	2023	0,0254	-0,0742	0,3882	2,1481	0,6632	3,1507	Safe
TNCA	2020	0,3465	-0,0928	1,0969	2,9454	1,4315	5,7275	Safe
	2021	0,3356	0,0312	1,2575	2,1845	1,4561	5,2649	Safe
	2022	0,3427	0,0191	1,1561	2,4356	1,3546	5,3081	Safe
	2023	0,3339	0,0115	0,9705	2,7405	1,2794	5,3358	Safe
BPTR	2020	-0,2636	0,0963	0,3623	0,4319	0,3025	0,9293	Distress
	2021	-0,1597	0,0195	0,3299	0,2567	0,2596	0,7060	Distress
	2022	-0,1413	0,0204	0,3391	0,1640	0,2685	0,6507	Distress
	2023	-0,0809	0,1034	0,3303	0,2925	0,2888	0,9341	Distress
SAPX	2020	0,6199	0,2085	2,5855	1,1429	2,1462	6,7030	Safe
	2021	0,6113	0,2498	2,6258	1,2159	2,3504	7,0532	Safe
	2022	0,5250	0,0047	2,2841	1,2625	2,3694	6,4456	Safe
	2023	0,4095	0,0050	1,5423	0,7222	1,9194	4,5984	Safe
JAYA	2020	0,1230	0,0516	0,7836	2,5909	0,7965	4,3455	Safe
	2021	0,4709	0,0653	0,6044	5,6372	0,5939	7,3717	Safe
	2022	0,3683	0,0462	0,5692	4,9837	0,6023	6,5697	Safe
	2023	0,1560	0,0859	0,5456	1,6178	0,5086	2,9139	Safe
KJEN	2020	0,0896	-0,0322	0,3152	4,1828	0,1799	4,7353	Safe
	2021	0,0838	-0,0373	0,2166	5,4138	0,1222	5,7990	Safe
	2022	0,0832	-0,0019	0,2450	6,4338	0,1239	6,8840	Safe
	2023	0,0829	0,0005	0,2333	8,8261	0,1171	9,2598	Safe
PURA	2020	0,1497	0,0209	0,1406	5,8278	0,2116	6,3506	Safe
	2021	0,1317	0,0239	0,1571	6,5848	0,2456	7,1431	Safe
	2022	0,0779	0,0160	0,1114	3,9905	0,2210	4,4168	Safe
	2023	0,0832	0,0101	0,1378	3,6611	0,3330	4,2252	Safe
PPGL	2020	0,2450	0,0736	0,8962	1,1741	1,0617	3,4506	Safe
	2021	0,4461	0,1745	1,1961	1,9396	1,5879	5,3442	Safe
	2022	0,4358	0,1617	1,2197	2,4934	1,6446	5,9551	Safe
	2023	0,2696	0,1227	0,9404	1,6469	0,9260	3,9055	Safe
TRJA	2020	-0,1757	0,0886	0,9660	0,5143	0,6646	2,0578	Grey
	2021	-0,0383	0,0996	0,8641	0,5919	0,6229	2,1402	Grey
	2022	-0,0095	0,0585	0,7303	0,4014	0,5530	1,7337	Grey
	2023	-0,2295	0,0190	0,6616	0,2901	0,5481	1,2893	Grey
HAIS	2020	0,1212	0,0689	0,5610	1,1549	0,8202	2,7261	Grey
	2021	0,3332	0,0912	0,5229	2,4736	0,7968	4,2178	Safe
	2022	0,3160	0,2488	1,0056	2,8267	1,1952	5,5923	Safe
	2023	0,2260	0,2411	0,9339	1,6094	1,0300	4,0404	Safe
LAJU	2020	-0,0920	0,0754	0,6590	0,2806	0,8317	1,7547	Grey
	2021	-0,1087	0,1113	0,8599	0,4228	1,1239	2,4092	Grey
	2022	0,0040	0,1423	1,0123	0,5223	1,2302	2,9112	Safe
	2023	0,3004	0,0987	0,7128	1,4772	0,9196	3,5086	Safe

DEAL	2020	-0,1786	-0,2512	-0,1232	0,2201	0,2925	-0,0404	Distress
	2021	-0,4248	-0,2335	-0,0613	-0,1022	0,5051	-0,3167	Distress
	2022	-0,3074	-0,1145	0,3562	-0,1374	0,5678	0,3647	Distress
	2023	-0,3888	-0,0887	0,0420	-0,1647	0,2211	-0,3791	Distress

Berdasarkan hasil perhitungan Altman Z-Score terhadap 30 perusahaan transportasi dan logistik di Indonesia selama periode 2020 hingga 2023, diketahui bahwa kondisi financial distress di sektor ini menunjukkan variasi yang cukup signifikan antar perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan menunjukkan pemulihan setelah pandemi, terutama mulai tahun 2022 dan 2023 yang memasuki era new normal.

Perusahaan yang secara konsisten berada dalam zona distress selama empat tahun berturut-turut antara lain PT AirAsia Indonesia Tbk, PT Batavia Prosperindo Trans Tbk, PT Steady Safe Tbk, dan PT Indomobil Multi Jasa Tbk. Selain itu, perusahaan seperti PT Sidomulyo Selaras Tbk juga menunjukkan kondisi distress selama tiga tahun berturut-turut dan baru beranjak ke zona grey pada tahun 2023.

Beberapa perusahaan berada dalam zona grey area yang mencerminkan ketidakpastian kondisi keuangannya. Contohnya adalah PT Adi Sarana Armada Tbk, PT Berlian Laju Tanker Tbk, dan PT Mitra International Resources Tbk yang tidak mampu mempertahankan nilai Z-Score secara konsisten dalam zona aman. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan tidak berada dalam risiko tinggi untuk bangkrut, mereka tetap memerlukan perbaikan struktural dalam efisiensi dan profitabilitas.

Sebaliknya, perusahaan-perusahaan seperti PT Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk, PT Blue Bird Tbk, PT Satria Antaran Prima Tbk, PT Armada Berjaya Trans Tbk, dan PT Trimuda Nuansa Citra Tbk secara konsisten berada dalam zona aman dengan Z-Score > 2,9. Beberapa perusahaan yang sebelumnya berada di zona grey atau distress juga menunjukkan pemulihan signifikan, seperti PT Garuda Indonesia Tbk yang meningkat tajam pada tahun 2022, meskipun kembali menurun pada 2023.

Statistik Deskriptif

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Selama covid 2020-2021	60	-52074.00	73717.00	22533.0500	27740.16627
Sesudah covid 2022-2023	60	-16944.00	92598.00	27931.9500	22236.55065
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Output SPSS ver 23

Tabel 4 menggambarkan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Didalam statistik deskriptif ini akan dijelaskan mengenai minimum, maksimum, *range*, dan *standar deviation* masing-masing variabel penelitian. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel menunjukkan bahwa variabel Y (selama covid 2020-2021) memiliki nilai minimum -52074.00 dan nilai maksimum sebesar 73717.00 sehingga diperoleh nilai rata-rata/mean sebesar 22533.0500 dengan standar deviasi yakni 27740.16627. Variabel Y (sesudah covid 2022-2023) memiliki nilai minimum -16944.00 dan nilai maksimum sebesar 92598.00 sehingga diperoleh nilai rata-rata/mean sebesar 27931.9500 dengan standar deviasi yakni 22236.55065.

Uji Normalitas Data

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

		Selama covid 2020-2021	Sesudah covid 2022-2023
N		60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	22533.0500	27931.9500
	Std.	27740.16627	22236.55065
	Deviation		
Most Extreme Differences	Absolute	.104	.076
	Positive	.104	.076
	Negative	-.078	-.038
Test Statistic		.104	.076
Asymp. Sig. (2-tailed)		.170 ^c	.200 ^{c,d}

Sumber : Output SPSS ver 23

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak. Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai signifikansi *financial distress* selama covid tahun 2020-2021 sebesar 0,170 yang berarti $> 0,05$ dan nilai signifikansi *financial distress* sesudah covid tahun 2022-2023 sebesar 0,200 yang berarti $> 0,05$. Dari nilai signifikansi tersebut diketahui bahwa variabel *financial distress* selama covid tahun 2020-2021 dan sesudah covid tahun 2022-2023 berdistribusi secara normal.

Uji Beda Rata-Rata

Uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji beda rata-rata. Uji hipotesis ini dilakukan untuk menjawab hipotesis penelitian. Peneliti menggunakan Uji Beda Rata-Rata untuk mengetahui perbedaan yang muncul selama covid dan sesudah covid. Hasil pengujian menggunakan bantuan software SPSS 23, adalah sebagai berikut :

Tabel 6. Hasil Uji Beda Rata-Rata

	Paired	t	df	Sig. (2-tailed)
Differences				
95% Confidence				
Interval of the				
Difference				
Upper				
Pair 1	selama - sesudah	-436.23196	-2.177	59
.034				

Sumber : Output SPSS ver 23

Berdasarkan hasil Uji T berpasangan diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,034 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kondisi selama dan sesudah pandemi Covid-19. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pandemi memberikan dampak nyata terhadap variabel yang diteliti.

Pembahasan

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang ditampilkan pada Tabel 4, dapat diketahui bahwa rata-rata nilai *financial distress* perusahaan selama pandemi COVID-19 tahun 2020-2021 sebesar 22.533,05 dengan standar deviasi 27.740,17. Nilai ini menunjukkan adanya fluktuasi yang cukup besar pada kondisi keuangan perusahaan transportasi dan logistik selama masa pandemi, yang tercermin dari nilai minimum sebesar -52.074 dan maksimum sebesar 73.717. Sementara itu, pada periode setelah pandemi COVID-19 tahun 2022-2023, rata-rata nilai *financial distress* meningkat menjadi 27.931,95 dengan standar deviasi yang lebih rendah, yaitu sebesar 22.236,55. Peningkatan rata-rata ini menunjukkan adanya perbaikan kondisi keuangan perusahaan setelah melewati masa krisis pandemi, meskipun masih terdapat perusahaan yang mengalami tekanan keuangan (nilai minimum -16.944) [27]. Perbaikan ini kemungkinan disebabkan oleh pulihnya aktivitas ekonomi, meningkatnya permintaan jasa transportasi dan logistik, serta efisiensi operasional yang diterapkan perusahaan pasca-pandemi. Penurunan standar deviasi juga mengindikasikan bahwa perbedaan kondisi keuangan antara perusahaan semakin kecil, menunjukkan stabilitas industri secara keseluruhan setelah terdampak selama pandemi [28].

Selanjutnya, hasil uji normalitas pada Tabel 5 menunjukkan bahwa data pada kedua periode, baik saat pandemi maupun setelah pandemi, berdistribusi normal dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,170 dan 0,200 $> 0,05$. Dengan demikian data memenuhi salah satu asumsi dasar untuk melakukan uji beda rata-rata [29].

Berdasarkan hasil uji beda rata-rata pada Tabel 6, diperoleh nilai $t = -2,177$ dengan derajat kebebasan ($df = 59$) dan nilai signifikansi Sig. (2-tailed) sebesar 0,034. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik antara kondisi selama dan sesudah pandemi covid-19. Selisih rata-rata antara kedua sampel adalah sebesar -436,23 yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata pada periode sesudah pandemi lebih tinggi dibandingkan dengan periode selama pandemi. Tanda negatif pada selisih ini menunjukkan bahwa kondisi selama pandemi memiliki nilai lebih rendah dibandingkan dengan kondisi sesudah pandemi. Hal ini mengindikasi adanya peningkatan pada variabel yang diukur. Temuan ini sejalan dengan kenyataan bahwa pembatasan mobilitas selama pandemi menyebabkan penurunan signifikan pada aktivitas transportasi, sementara kebijakan normalisasi setelah pandemi memungkinkan aktivitas tersebut kembali meningkat. Oleh karena itu, hasil penelitian ini memperkuat hipotesis alternatif (H_1) bahwa terdapat perubahan nyata pada variabel yang diamati sebagai akibat dari perubahan situasi pandemi, menolak hipotesis nol (H_0) yang menyatakan tidak ada perbedaan. Secara praktis hasil ini memberikan gambaran bahwa kondisi sesudah pandemi memberikan peluang pemulihan yang nyata bagi perusahaan transportasi. Hasil ini dapat menjadi dasar evaluasi kebijakan maupun strategi pemulihan bisnis di sektor tersebut, khususnya dalam menanggapi dampak krisis seperti pandemi di masa yang akan

datang [9]. Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh peneliti lain [30], [31], dan [32] juga menunjukkan adanya perbedaan sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Hasil penelitian ini didukung dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan akan mengirimkan sinyal positif atau negatif kepada pasar melalui laporan keuangannya. Selama masa pandemi, meningkatnya nilai *financial distress* mencerminkan sinyal negative tentang kemampuan perusahaan dalam menjaga kelangsungan usahanya [33]. Sebaliknya, perbaikan kondisi keuangan pasca-pandemi merupakan sinyal positif kepada investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya bahwa perusahaan memiliki prospek yang lebih baik dan kemampuan untuk bertahan serta pulih. Dengan demikian perubahan *financial distress* ini tidak hanya mencerminkan kondisi internal, tetapi juga berfungsi sebagai alat komunikasi eksternal dalam menghadapi ketidakpastian pasar [34].

Secara keseluruhan hasil penelitian ini menguatkan temuan bahwa pandemi COVID-19 memberikan dampak signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan transportasi dan logistik, namun juga menunjukkan adanya potensi pemulihan dan adaptasi yang dilakukan perusahaan pasca-pandemi. Faktor-faktor seperti kebijakan pemulihan ekonomi, peningkatan volume logistik pasca-pandemi, dan adaptasi digital kemungkinan turut berperan dalam proses pemulihan tersebut [28].

Temuan Penelitian

Dari penelitian ini terdapat temuan yaitu hasil dari penelitian dimana pada puncak pandemi di tahun 2020 dan 2021, sebagian besar perusahaan berada di zona distress, mencerminkan tekanan keuangan akibat pembatasan mobilitas dan terganggunya rantai pasok. Perusahaan yang konsisten berada dalam zona distress selama masa pandemi antara lain PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP), PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA), PT Steady Safe Tbk (SAFE), PT Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU), dan PT Dewata Freightinternational Tbk (DEAL). Namun demikian, terdapat perbaikan signifikan pada tahun 2022 dan 2023, di mana sejumlah perusahaan berhasil berpindah dari zona distress ke zona abu-abu atau bahkan zona aman. Contohnya, PT Garuda Indonesia (GIAA) meningkat drastis dari Z-Score negatif -5,2074 pada 2021 menjadi 2,8009 pada 2022, mendekati zona aman. PT Sidomulyo Selaras (SDMU) juga mencatat peningkatan dari -0,0254 di 2021 menjadi 1,1206 di 2022 dan naik lagi ke 1,4469 pada 2023, menandakan pergeseran dari zona distress ke abu-abu.

Di sisi lain, beberapa perusahaan menunjukkan ketahanan finansial selama pandemi dan berada di zona aman secara konsisten, seperti PT Satria Antaran Prima Tbk (SAPX), PT Trimuda Nuansa Citra Tbk (TNCA), dan PT Putra Rajawali Kencana Tbk (PURA), yang masing-masing mempertahankan skor di atas 2,9 sejak 2020 hingga 2023. Sementara itu, sejumlah perusahaan lainnya seperti PT Blue Bird Tbk (BIRD) dan PT Jasa Berdikari Logistics Tbk (LAJU) menunjukkan tren peningkatan yang stabil dan berpindah dari zona abu-abu menuju aman pascapandemi. Temuan ini menunjukkan bahwa pemulihan finansial di sektor transportasi dan logistik bersifat tidak merata. Beberapa perusahaan mampu beradaptasi dan memperbaiki struktur keuangannya, sementara lainnya masih terjebak dalam tekanan keuangan meskipun pandemi telah mereda. Dengan demikian, penting bagi perusahaan untuk terus melakukan inovasi dan efisiensi operasional guna mempertahankan kesehatan keuangannya dalam menghadapi krisis serupa di masa depan.

Perbandingan Z-Score antara tahun pandemi (2020–2021) dan masa new normal (2022–2023) menunjukkan perbaikan pada banyak perusahaan. Misalnya, PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dan PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) berhasil beranjak dari zona distress ke safe zone dalam kurun waktu dua tahun, mencerminkan keberhasilan restrukturisasi dan efisiensi operasional. Secara umum, terdapat peningkatan jumlah perusahaan yang masuk zona aman pada tahun 2022 dan 2023 dibandingkan dua tahun sebelumnya.

IV. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat *financial distress* perusahaan transportasi dan logistic antara periode selama pandemi covid-19 pada tahun 2020-2021 dan sesudah pandemi pada tahun 2022-2023. Hasil Uji T Berpasangan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,034 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_1) diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa pandemi covid-19 memberikan dampak yang nyata terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Rata-Rata nilai *financial distress* mengalami peningkatan setelah pandemi, yang mengindikasikan adanya perbaikan kondisi keuangan perusahaan pasca-krisis. Selain itu, penurunan standar deviasi antara dua periode tersebut juga mencerminkan tingkat stabilitas yang lebih baik di sektor transportasi dan logistic setelah pandemi. Perbaikan ini kemungkinan besar didorong oleh pemulihan aktivitas ekonomi, peningkatan volume logistic, serta langkah-langkah efisiensi dan digitalisasi yang ditetapkan oleh perusahaan dalam merespons tantangan pasca pandemi.

Hasil penelitian ini selaras dengan teori sinyal, dimana kondisi keuangan perusahaan dapat menjadi alat komunikasi eksternal untuk menunjukkan prospek dan kinerja perusahaan kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya. Selama pandemi, kondisi keuangan yang menurun menjadi sinyal negatif, sedangkan setelah pandemi perbaikannya menjadi sinyal positif atas kemampuan perusahaan untuk bertahan dan pulih. Dengan demikian penelitian ini menegaskan bahwa pandemi covid-19 tidak hanya memberikan tekanan terhadap keuangan perusahaan, tetapi juga mendorong adaptasi dan transformasi strategis menuju pemulihan.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilaksanakan dan penarikan Kesimpulan, peneliti memberikan saran kepada pembaca atau peneliti selanjutnya mengenai penggunaan model perhitungan *financial distress* yang berbeda atau menggunakan rasio keuangan yang berbeda dari penelitian ini, agar dapat mengetahui dari pandangan lain mengenai pengaruh suatu krisis terhadap *financial distress*. Peneliti juga memberikan saran kepada peneliti selanjutnya agar menggunakan pendekatan longitudinal yang lebih Panjang dan melibatkan variabel tambahan dan melibatkan variabel tambahan seperti rasio keuangan spesifik atau faktor eksternal makroekonomi agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai dinamika *financial distress* di sektor ini.

Keterbatasan

Keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini yaitu data sekunder, data yang digunakan berasal dari laporan keuangan publik yang memiliki kemungkinan keterbatasan dalam hal kelengkapan atau akurasi data, terutama untuk perusahaan yang tidak sepenuhnya transparan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Pertama-tama, penulis ingin mengucapkan rasa syukur yang sebesar-besarnya kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Ucapan terimakasih yang sedalam-dalamnya penulis sampaikan kepada kedua orang tua tercinta, Ibu Siti Mariya dan Bapak Imam Musliq, yang telah memberikan doa, kasih sayang, dukungan moral maupun materil, serta semangat yang tiada henti sepanjang perjalanan studi. Tanpa doa dan pengorbanan kalian, penulis tidak akan mampu mencapai titik ini. Terimakasih atas segala cinta yang tak ternilai dan kesabaran yang luar biasa dalam mendampingi setiap langkah putrinya. Dan tak lupa penulis ucapan terimakasih kepada adik tercinta Mochammad Irfan Fauzi yang telah menyemangati untuk terus belajar dan menggapai cita-cita.

Kedua, penulis ingin mengucapkan terimakasih yang tulus kepada Muhammad Teddy Pratama seseorang yang mungkin tidak hadir sejak awal perjalanan ini, namun kehadirannya jadi Cahaya dan kekuatan besar di saat penulis menghadapi masa-masa paling sulit, terutama dalam proses penyusunan skripsi ini. Terimakasih atas kesabaran, dukungan, semangat, dan pengertian yang tak pernah putus. Kehadiranmu di titik paling melelahkan dalam perjalanan ini telah menjadi penguatan yang luar biasa.

REFERENSI

- [1] A. P. R. Cahyani and R. Iramani, “Studi Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Di Indonesia: Pandemi Covid-19 Tidak Berdampak,” *J. Ilmu Manaj.*, vol. 10, no. 4, pp. 1073–1086, 2022.
- [2] A. A. Saputra, “Analisis Pengaruh Krisis Pandemi Covid-19 Terhadap Financial Distress ‘(Studi Empiris pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019 kuartal 2 dan 2020 Kuartal 2),’” *Inov. Pembang. J. Kelitbang*, vol. 10, no. 01, pp. 55–70, 2022, doi: 10.35450/jip.v10i01.285.
- [3] C. Wijayangka, P. A. Bisnis, F. Komunikasi, and U. Telkom, “Keuangan Amerika,” 2011.
- [4] D. R. Triwahono, M. R. R. Rianto, C. Woestho, E. Bukhari, and W. W. Rianto, “Analisa Kinerja Keuangan Pada Saat Dan Sesudah Masa Pandemi Covid – 19 Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *IJESM Indones. J. Econ. Strateg. Manag.*, vol. 2(1), no. 1, pp. 674–688, 2024.
- [5] K. Umam and D. Ratmono, “Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Listed di Indonesia Akibat Pandemi Covid-19,” *Owner*, vol. 7, no. 4, pp. 2836–2843, 2023, doi: 10.33395/owner.v7i4.1582.

- [6] B. Efek, I. Bei, F. Rojulmubin, and T. Sulistyani, "Pengaruh Current Ratio, Debt to Assets RAatio, dan Return on Assets Terhadap Kondisi Financial Distress Dimasa Covid-19 Pada Perusahaan Transportasi yang Tercatat di BEI," vol. 2, no. 4, pp. 3100–3113, 2024.
- [7] Muhyiddin, "Covid-19, New Normal, dan Perencanaan Pembangunan di Indonesia [Covid-19, New Normal, and Development Planning in Indonesia]," *J. Perenc. Pembang. Indones. J. Dev. Plan.*, vol. 4, no. 2, pp. 240–252, 2020.
- [8] R. Adolph, "Analisis Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Earnings Management Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Mediasi," vol. 13, pp. 1–23, 2016.
- [9] R. Kusumastuti, W. Tiswiyanti, and S. Marselina, "Analisis Perbandingan Potensi Financial Distress Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 Menggunakan Metode Grover, Springate dan Zmijewski," *Owner*, vol. 7, no. 2, pp. 1059–1073, 2023, doi: 10.33395/owner.v7i2.1331.
- [10] M. Fadhlia and Z. Arifin, "Analisis Prediksi Financial Distress: Perbandingan antara Model Empiris dan Model Altman," *Sel. Manaj. J. Mhs. Bisnis Manaj.*, vol. 01, no. 03, pp. 39–56, 2022.
- [11] D. P. S. Putri, "Dampak Covid-19 Terhadap Pertumbuhan Industri Manufaktur Bidang Makanan dan Minuman di Indonesia," *Pros. SENANTIAS Semin. Nas. Has. Penelit. dan PkM*, vol. 5, no. 1, pp. 243–248, 2024.
- [12] M. S. Peradana and D. U. Wardoyo, "Pengukuran Financial Distress Yang Dipengaruhi Oleh Sales Growth , Kepemilikan Manajerial , Dan Operating Capacity Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2022 Measurement Of Financial Distress Influenced By Sales Growth," vol. 11, no. 4, pp. 4073–4082, 2024.
- [13] L. Yuliana, "Dampak Kondisi Pandemi di Indonesia Terhadap Trend Penjualan (Studi Kasus pada PD. Sumber Jaya Aluminium)," *JRB-Jurnal Ris. Bisnis*, vol. 4, no. 1, pp. 27–38, 2020, doi: 10.35814/jrb.v4i1.1480.
- [14] E. N. A. Pramesty and R. Dwiarti, "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Makanan," *J. Ilm. Wahana Pendidikan, Oktober*, vol. 2023, no. 20, pp. 181–198, 2023.
- [15] A. Oktariyani, "Analisis Pengaruh Current Ratio, DER, TATO dan EBITDA Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Akunt. dan Manaj.*, vol. 14, no. 1, pp. 111–125, 2019, doi: 10.30630/jam.v14i1.89.
- [16] I. Z. Mulfihah, "Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia dengan Regresi Logistik," *Maj. Ekon.*, vol. XXII, no. 2, pp. 254–269, 2017.
- [17] E. S. Dahari, H. Pusparini, and I. Isnawati, "Financial Distress Perbankan di Indonesia: Studi Komparasi Krisis Global 2008 dan Krisis Pandemi COVID-19," *Distrib. - J. Manag. Bus.*, vol. 11, no. 2, pp. 133–146, 2023, doi: 10.29303/distribusi.v11i2.342.
- [18] E. Prasetyaningtias and D. Kusumowati, "Analisis Perbandingan Model Altman, Grover, Zmijewski Dan Springate Sebagai Prediksi Financial Distress," *J. Akunt. dan Perpajak.*, vol. 5, no. 1, pp. 1–3, 2019, doi: 10.26905/ap.v5i1.3072.
- [19] N. W. Septiana, J. J. Rogahang, and D. D. S. Mukuan, "Analisis Prediksi Financial Distress dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Subsektor Tembakau," *Productivity*, vol. 5, no. 1, pp. 837–842, 2024, doi: 10.35797/ejp.v5i1.54676.
- [20] Y. Kurniasih, "Analisis Financial Distress Dengan Model Altman Z-Score Sebelum Dan Saat Terjadinya

- Pandemi Covid-19," *Jae (Jurnal Akunt. Dan Ekon.)*, vol. 7, no. 3, pp. 156–162, 2022, doi: 10.29407/jae.v7i3.18711.
- [21] S. Yosa, Setiasa, "Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang," *Nucl. Phys.*, vol. 13, no. 1, pp. 104–116, 2023.
- [22] E. Purwaningsih and R. Zelina, "Pengaruh Eksekutif Wanita, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Financial Distress," *Trilogi Account. Bus. Res.*, vol. 4, no. 1, pp. 95–106, 2023, doi: 10.31326/tabr.v4i1.1622.
- [23] C. Chen and T. Sihombing, "Pengaruh Tingkat Financial Distress terhadap Strategi Manajemen Laba pada Masa Pandemi Covid-19," *Jurakunman (Jurnal Akunt. dan Manajemen)*, vol. 16, no. 1, p. 63, 2023, doi: 10.48042/jurakunman.v16i1.168.
- [24] S. Subagyo, Y. Pakpahan, F. Budiman, and W. Prasetya, "Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Sales growth terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI Sebelum dan Sesudah Covid," *JPDK J. Pendidik. dan Konseling*, vol. 4, no. 4, pp. 3663–3674, 2022.
- [25] A. Armandani, A. I. Fisabil, and D. T. Salsabila, "Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19," *J. Akunt.*, vol. 13, pp. 99–108, 2021, doi: 10.28932/jam.v13i1.3197.
- [26] S. Destiana and N. MN, "Analisis Financial Distress pada Masa Pandemi," *J. Managerial Dan Kewirausahaan*, vol. 4, no. 4, pp. 908–917, 2022, doi: 10.24912/jmk.v4i4.20542.
- [27] Anggi Sembe, Mona Mokodompit, and Desirianingsih H. Parastri, "Analisis Z-Score Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di BEI Pada Masa Pandemi Covid-19," *Account. Res. J.*, vol. 1, no. 2, pp. 137–150, 2021.
- [28] R. Alvi syahrin, "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Skripsi," pp. 1–69, 2022.
- [29] A. Trilaksono and S. Hariadi, "Perbandingan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Sektor Transportasi," *J. Ilm. MEA (Manajemen, Ekon. dan Akuntansi)*, vol. 6, no. 1, pp. 351–370, 2022.
- [30] A. K. Sari and W. Hardiyanti, "Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi Pra dan Masa Pandemi Covid-19," *J. Inform. Ekon. Bisnis*, vol. 5, pp. 86–90, 2023, doi: 10.37034/infeb.v5i1.199.
- [31] U. Sari and F. Kristiastuti, "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid 19 Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *MANNERS (Management Entrep. Journal)*, vol. 6, no. 1, pp. 42–49, 2023, doi: 10.56244/manners.v6i1.657.
- [32] P. S. M. Monoarfa, S. Murni, and J. E. Tulung, "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Pada Masa Pandemi Covid-19," *J. EMBA J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt.*, vol. 10, no. 3, p. 365, 2022, doi: 10.35794/emba.v10i3.41899.
- [33] D. Sudaryanti and A. Dinar, "Analisis Prediksi Kondisi Financial Distress Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage Dan Arus Kas," *J. Ilm. Bisnis dan Ekon. Asia*, vol. 13, no. 2, pp. 101–110, 2019, doi: 10.32812/jibeka.v13i2.120.
- [34] E. C. Yuliasty and M. G. Wirakusuma, "Analisis Financial Distress Dengan Metode Z-Score Altman, Springate, Zmijewski," *J. Akunt.*, vol. 6, no. 3, pp. 379–389, 2014.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.