

Financial Distress Perusahaan Transportasi Logistik ISSI: Peran Altman Z-Score dan *Islamic Social Reporting*

Windi Astuti

Universitas Gunadarma, Jakarta

Email Korespondensi: windiastuti@staff.gunadarma.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengaruh model prediksi *Altman Z-Score* dan *Islamic Social Reporting* (ISR) terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang masuk ke dalam *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI). Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan data sekunder. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang bergerak pada sektor transportasi dan logistik yang masuk ke dalam di *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) sehingga diketahui total 28 perusahaan dalam rentang waktu mulai tahun 2020 sampai 2022. Metode pengambilan sampel penelitian yaitu menggunakan *purposive sampling* dan dapat diperoleh sebanyak 11 perusahaan atau 33 data observasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan, *Altman Z Score* dan *Islamic Social Reporting* (ISR) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Kedua variabel tersebut dapat menjelaskan *financial distress* sebesar 71%, sedangkan 29% lain nya dijelaskan oleh variabel yang tidak disebutkan pada penelitian ini.

Kata Kunci: *Altman Z-Score, Islamic Social Reporting, Financial Distress*

Abstract

This study aims to determine the effect of the Altman Z-Score prediction model and Islamic Social Reporting (ISR) on financial distress in transportation and logistics companies listed on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI). This study uses a descriptive quantitative approach with secondary data. The research population consists of all public companies engaged in the transportation and logistics sector listed on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI), totaling 28 companies in the period from 2020 to 2022. The research sampling method used purposive sampling, yielding 11 companies or 33 observation data. The analysis technique used in this study was multiple regression analysis. The results of this study show that both partially and simultaneously, Altman Z Score and Islamic Social Reporting (ISR) have a significant effect on Financial Distress. These two variables can explain 71% of financial distress, while the other 29% is explained by variables not mentioned in this study.

Keywords: *Altman Z-Score, Islamic Social Reporting, Financial Distress*

PENDAHULUAN

Kondisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal mencakup struktur modal, efisiensi operasional, kebijakan investasi, tata kelola sampai dengan praktik manajemen dan karakteristik organisasi. Sebaliknya, faktor eksternal seperti stabilitas politik, regulasi, kondisi ekonomi makro, dinamika pasar keuangan global sampai dengan wabah atau faktor spesifik industri dapat mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan dalam menentukan strategi bisnis (Thi & Thuy, 2023). Ketidakpastian ekonomi yang berlangsung cukup lama menuntut perusahaan dalam berupaya memiliki kondisi keuangan memadai sehingga dapat menjaga keberlangsungan bisnis jangka panjang.

Salah satu sektor strategis dalam perekonomian yang berperan penting mendukung distribusi barang dan jasa sehingga memperlancar rantai pasok yaitu sektor transportasi dan pergudangan. Pada sisi lain, risiko yang dihadapi sektor ini relatif tinggi yaitu kebutuhan modal yang besar, ketergantungan efisiensi operasional dan sensitif terhadap permintaan serta biaya operasional. Berdasarkan kondisi tersebut, berimbas pada perusahaan bergerak di sektor transportasi dan pergudangan yang rentan terhadap tekanan keuangan, terlebih ketika terjadi perlambatan ekonomi, peningkatan biaya serta perubahan pola distribusi maupun konsumsi.

Pada konteks pasar modal syariah, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat sektor transportasi yang masuk ke dalam Index Saham Sharia Indonesia (ISSI) selama periode tahun 2020 sampai dengan pertengahan tahun 2022 berjumlah 23 perusahaan, namun terdapat 12 emiten yang keluar masuk dari konstituen ISSI, dimana pada periode tersebut terjadi perubahan pola distribusi dan konsumsi. Hal ini berarti separuh perusahaan transportasi memiliki kapitalisasi pasar di bawah ketentuan tahun dasar perhitungan ISSI dan tidak konsisten dalam menerapkan standar syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES) (Bursa Efek Indonesia, 2023).

Emiten syariah di Indonesia tidak terlepas dari ketentuan yang dibuat dan dilaksanakan oleh Bapepam LK melalui SK Kep-180/BL/2009 tentang kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah (DES), kemudian dikembangkan melalui keputusan Nomor Kep-208/BL/2012. Setiap emiten yang masuk ke dalam pasar modal syariah harus melalui penilaian keseluruhan aktivitas operasionalnya sesuai ketentuan tersebut. Secara umum, emiten menjalankan kegiatan serta pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah, total utang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%, total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (OJK, 2012).

Situasi dan kondisi yang menghambat aktivitas operasional pada akhirnya akan berimbas bagi keuangan perusahaan. Pengukuran kondisi keuangan perusahaan diperlukan bagi manajemen, pemegang saham, kreditur, maupun *stakeholder's* lainnya, salah satunya yaitu prediksi kesulitan keuangan atau biasa disebut *financial distress*. Prediksi tersebut berguna sebagai suatu peringatan dini sebelum terjadinya kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Analisis ini menjadi sangat penting dilakukan mengingat ketidakpastian ekonomi yang timbul akibat periode pembatasan mobilitas dan berguna sebagai pencegahan kemungkinan kebangkrutan yang akan muncul.

Beberapa penelitian membuktikan bahwa perusahaan sering mengalami kesulitan keuangan jauh lebih awal daripada peristiwa kebangkrutan. Tinoco & Wilson (2013) menekankan pentingnya mengidentifikasi kesulitan keuangan pada tahap awal. *Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi (Platt & Platt, 2002). Menurut Beaver (1966), salah satu faktor perusahaan mengalami kesulitan keuangan yaitu ketika perusahaan memiliki ketidakmampuan atau gagal bayar kewajiban kepada kreditur pada saat jatuh tempo. Whitaker (1999) menganalisis tahap awal *financial distress* dan hasil studi menunjukkan bahwa dampaknya tidak terbatas pada perusahaan tersebut yang tidak dapat memenuhi kewajiban hutang saat jatuh tempo, namun juga kemungkinan terjadinya *default* meningkat. Dampak dari kesulitan keuangan dapat dideteksi sebelum perusahaan wanprestasi atau sebagai bagian dari kerugian nilai perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan.

Adapun model prediksi kesulitan keuangan telah ditemukan dan dikembangkan dalam berbagai penelitian. Pada studi awal yang dilakukan oleh Beaver (1966) dengan model berbasis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi dengan pendekatan *univariate analysis*. Selanjutnya dikembangkan kembali oleh Altman (1968) menunjukkan bahwa beberapa variabel akuntansi mampu memprediksi potensi perusahaan dalam mengalami kesulitan keuangan. Sejak saat itu mulai bermunculan model untuk memprediksi kesulitan keuangan berbasis akuntansi, lainnya seperti Ohlson O Score dan Zmijewski Probit (Liu, Chang & Lee, 2010).

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ashraf, G.S. Felix dan Serrasquiro (2019) menunjukan bahwa model prediksi berdasarkan akuntansi yang memiliki kekuatan atau keakuratan tinggi yaitu Altman. Pada penelitian tersebut melakukan perbandingan antara lima model berbasis akuntansi yaitu *Altman Z-score*, *Ohlson O-score*, *Zmijewski Probit*, *Shumway Hazard*, dan *D-score* dan diperoleh model yang memiliki keakuratan tertinggi dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan untuk pasar yang sedang berkembang yaitu *Altman Z-score*. Secara keseluruhan bahwa *altman model* dapat diandalkan sebagai salah satu model berbasis akuntansi untuk memprediksi *financial distress* pada pasar negara berkembang dan dapat digunakan oleh pengusaha, ahli keuangan, administrator, dan pihak terkait lainnya untuk pertimbangan investasi dan pengambilan keputusan.

Adapun penelitian kontemporer tentang konsekuensi dari keterlibatan tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga telah diperluas ke bidang manajemen risiko (Elamer, Ntim & Abdou, 2020). Perspektif manajemen risiko berpendapat bahwa kinerja CSR suatu perusahaan dapat memberikan perlindungan terhadap *financial distress* dan dampak keuangan yang merugikan (Godfrey, Merrill & Hansen, 2009). CSR dapat mengurangi *financial distress* lebih baik bagi perusahaan non BUMN dibandingkan dengan BUMN di China, hasilnya aktivitas CSR yang positif secara signifikan menurunkan *financial distress* perusahaan (Shahab, Ntim & Ullah, 2018). Saat menyelidiki perusahaan-perusahaan Amerika Serikat, Gupta & Krishnamurti (2018) mendefinisikan CSR sebagai modal moral perusahaan dan menemukan bahwa hal ini dapat meningkatkan peluang untuk pulih dari kebangkrutan.

Prinsip-prinsip CSR pada emiten syariah memiliki detail tersendiri. Adapun sudut pandang syariah terkait tanggung jawab perusahaan diatur dalam *Syariah Enterprise Theory*. Emiten syariah selain bertanggungjawab kepada *stakeholder's* juga terhadap

ketentuan Allah SWT. *Syariah Enterprise Theory* menempatkan Allah sebagai sumber amanah utama dalam mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan (Wahyuni & Abdullah, 2021). Maka dari itu, *stakeholders* memiliki sumber daya dalam perusahaan merupakan amanah dari Allah sekaligus melekat tanggung jawab untuk menggunakannya dengan cara dan tujuan sesuai prinsip syariah.

Berdasarkan pertimbangan dasar *Syariah Enterprise Theory*, penilaian kinerja tanggung jawab sosial emiten syariah menggunakan indeks *Islamic Social Reporting* (ISR). Terdapat lima tema indeks pengungkapan ISR yaitu keuangan dan investasi, produk dan jasa, karyawan, masyarakat dan lingkungan (Haniffa, 2002). Kemudian ISR dikembangkan oleh Othman, Thani dan Ghani (2009) dengan penambahan tema *corporate governance* untuk melengkapi komponen sebelumnya. Adapun Cahyani, Ardiansyah dan Sunaryati (2020) menemukan hubungan antara ISR dan *financial distress* yang dapat dijelaskan melalui model *Altman Z-score*.

Model yang telah dibuat dan dikembangkan oleh para ahli bertujuan untuk memanfaatkan informasi terkait perusahaan dalam membangun variabel yang dapat memprediksi terjadinya risiko kepailitan. Studi yang dikhususkan untuk mengetahui pengaruh model prediksi *Altman Z-Score* dan *Islamic Social Reporting* (ISR) terhadap *Financial Distress* perusahaan menjadi menarik untuk dibahas mengingat pentingnya hal tersebut dalam rangka pengambilan keputusan manajemen maupun *stakeholder's* lainnya. Model analisis penelitian ini dengan mempertimbangkan pilar penilaian berdasarkan faktor yang diturunkan; pertama, model berbasis akuntansi (*accounting-based model*) yaitu *Altman Z-score Emerging Market Scoring* (EMS), kedua, pendekatan tata kelola berprinsip syariah yaitu *Islamic Social Reporting* (ISR).

METODE PENELITIAN

Jenis data pada penelitian ini merupakan data kuantitatif, yaitu data yang didapatkan dalam bentuk angka. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan *sustainability* perusahaan sektor transportasi dan logistik pada tahun 2020-2022. Sedangkan sumber data pada penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh penulis secara tidak langsung. Adapun data tersebut didapatkan melalui *website* IDX (www.idx.co.id) dan *website* resmi perusahaan terkait.

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek maupun subjek yang memiliki kuantitas serta ciri tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan setelah itu diambil kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang bergerak pada sektor transportasi dan logistik yang masuk ke dalam *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) sehingga diketahui total populasi sebanyak 28 perusahaan dalam rentang waktu mulai tahun 2020 sampai 2022. Sementara itu, sampel merupakan bagian anggota dari populasi yang dipilih dengan metode tertentu, oleh karenanya sampel dapat mewakili populasi penelitian (Bungin, 2013). Metode pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* atau pengambilan sampel berdasarkan tujuan tertentu (Bungin, 2013). Sampel ditentukan dengan kriteria yaitu perusahaan yang secara konsisten masuk ke dalam *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) dari mulai awal tahun 2020 sampai akhir 2022 dan informasi laporan keuangan serta

sustainability tahunan 2020 sampai 2022 dapat diakses, sehingga diperoleh 33 sampel observasi yang digunakan pada penelitian ini.

Metode yang dilakukan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik kuantitatif dengan menggunakan software SPSS. Adapun teknik analisis data menggunakan uji Asumsi Klasik, Uji asumsi klasik terdiri atas; uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Selanjutnya uji analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis yang terdiri dari uji parsial (uji t), uji simultan (uji f) dan uji koefisien determinasi (R²).

Menurut Ghozali (2021) yang merupakan variabel dalam suatu penelitian ditentukan oleh landasan teoritisnya, dan ditegaskan oleh hipotesis penelitiannya. Adapun dilakukan pengukuran untuk setiap variabel sebelum dilakukan tahapan analisis data yang digunakan pada penelitian ini dengan cara sebagai berikut:

Financial Distress

Menurut Platt dan Platt (2002), penurunan kondisi keuangan terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi merupakan hal yang dialami perusahaan saat *financial distress*. Indikator dalam pemberian status distress ditentukan melalui *Earnings After Taxes (EAT)* negatif, kondisi tersebut berarti laba bersih yang dihasilkan menunjukkan nilai negatif (Hofer, 1980; Whitaker, 1999; Nurhayati et al., 2017).

Altman Z-Score Model

Studi awal Altman (1968) menunjukkan bahwa beberapa variabel akuntansi mampu memprediksi potensi perusahaan untuk mengalami financial distress. Pada tahun 2000, Altman melakukan modifikasi lanjutan model pada perusahaan non-manufaktur di negara berkembang. Hasilnya menunjukkan identik dengan model sebelumnya. Berdasarkan hal tersebut, dibentuk model Z Score sebagai berikut:

$$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Islamic Social Reporting (ISR)

Islamic Social Reporting (ISR) merupakan standar berbasis syariah terkait pelaporan kinerja sosial perusahaan. Indeks ISR merupakan item-item pengungkapan dalam laporan keuangan yang digunakan sebagai indikator penilaian kinerja sosial institusi (Haniffa, 2002; Othman et al., 2009). Berikut ini formula untuk menghitung ISR dengan rumus:

$$ISR_j = \sum \frac{X_{ij}}{n}$$

Hasil Penelitian Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak uji normalitas diperlukan untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal untuk menguji suatu data berdistribusi normal atau tidak, dapat diketahui dengan menggunakan grafik normal plot. Uji statistik dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* mempunyai tingkatan signifikan 5% atau 0,05. Maka untuk memastikan hasil grafik berdistribusi normal, dapat dilihat hasil uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*, sebagai berikut:

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		28
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24652600
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.107
	Negative	-.122
Test Statistic		.122
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan hasil dari tabel 1, diketahui bahwa uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* memperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual pada penelitian ini terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2021) uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah antara variabel bebas terjadi multikolonieritas atau tidak dan apakah antara variabel bebas terjadi korelasi yang kuat atau tidak dalam model regresi. Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau variabel bebas. Pengujian dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Kriteria pengambilan keputusan terkait uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai VIF < 10 atau nilai Tolerance > 0,1, maka dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas.
- b. Jika nilai VIF > 10 atau nilai Tolerance > 0,1, maka dinyatakan terjadi multikolinearitas. Maka dinyatakan terjadi multikolinearitas dibawah ini adalah tabel hasil uji multikolinearitas:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Altman	,861	1,161
ISR	,661	1,161

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa hasil uji multikolinearitas pada seluruh variabel independen memperoleh nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, yang dapat diartikan variabel independen pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2021), uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah autokorelasi. Model dikatakan baik atau bagus jika tidak terjadi autokorelasi. Mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan nilai Durbin Watson. Kriteria yang masuk ke dalam model yang tidak ada autokorelasi positif atau negatif yaitu jika $2 < d < 4 - dU$ atau $dU < d < 2$.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.855 ^a	.731	.710	.25620	1.724

a. Predictors: (Constant), Altman, ISR

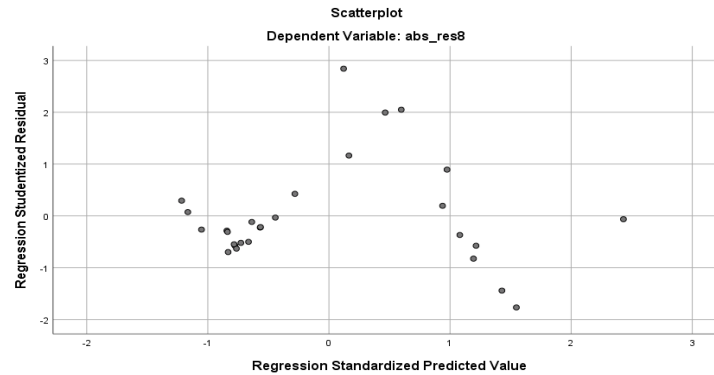
b. Dependent Variable: Financial Distress

Berdasarkan hasil analisis nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,724. Adapun kriteria yang dapat dilihat bahwa *Durbin-Watson* (DW test) mempunyai angka diatas -2 hingga +2, maka dapat disimpulkan tidak ada masalah autokorelasi pada residual model regresi ini.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2021). Model regresi dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila pola yang ada pada *scatterplot* menyebar atau tidak membentuk pola tertentu. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara mendeteksinya dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen ZPRED dengan residunya SRESID. Dengan dasar analisis sebagai berikut:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Gambar 1 dapat dilihat bahwa grafik uji heteroskedastisitas melalui *scartterplot* pada penelitian ini menyebar dibawah dan diatas garis 0 pada sumbu Y, yang dapat diartikan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Analisis Regresi Moderasi

Berdasarkan regresi linear berganda digunakan untuk mengukur sejauh mana dua atau lebih variabel independen terdiri dari *Altman Z-Score* dan *Islamic Social Reporting* (ISR) memengaruhi variabel dependen ialah *Financial Distress* melalui persamaan regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS yang menunjukkan hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Regresi Linear Interpretasi Pertama

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5,548	1,695		3,272	,003
Altman	-,805	,129	-,697	-6,239	,000
ISR	-2,244	,836	-,300	-2,686	,013

a. Dependent Variable: Financial Distress

Berdasarkan tabel 4, maka dapat diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 5,548 - 0,805\text{Altman} - 2,244\text{ISR} + e$$

Dari persamaan diatas dapat diketahui bahwa:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 5,548 yang menyatakan jika variabel independen, yaitu *Altman Z Score* dan *ISR* bernilai sama dengan nol. Hasil tersebut menunjukkan bahwa jika semua variabel independen bernilai, maka dapat dikatakan *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik mengalami kenaikan sebesar 5,548.
2. Nilai koefisien regresi *Altman Z Score* terhadap *financial distress* bernilai negatif sebesar -0,805 berarti setiap mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,805, asumsi variabel lain tetap atau konstan.
3. Nilai koefisien regresi *Islamic Social Reporting* (ISR) terhadap *financial distress* bernilai negatif sebesar -2,244. Hal ini menunjukkan setiap mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar -2,244 dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

Uji Hipotesis

1. Uji t (Parsial)

Hasil perhitungan Uji t interpretasi pertama pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji t (Parsial) Interpretasi Pertama

Model	Coefficients ^a				T	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	5,548	1,695			3,272	,003
Altman	-,805	,129		-,697	-6,239	,000
ISR	-2,244	,836		-,300	-2,686	,013

a. Dependent Variable: Financial Distress

Penjelasan Uji t sebagai berikut:

1. Pengaruh Altman Z Score terhadap *Financial Distress*.

Diketahui nilai tingkat signifikan $0,00 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Altman Z Score berpengaruh signifikan terhadap variabel *Financial Distress*.

2. Pengaruh *Islamic Social Reporting* (ISR) terhadap *Financial Distress*.

Diketahui nilai tingkat signifikan $0,01 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Islamic Social Reporting* (ISR) berpengaruh signifikan terhadap variabel *Financial Distress*.

2. Uji F (Simultan)

Uji F untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas (X) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh bersama-sama terhadap variabel terikat (Y). Pada Uji f ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka variabel independen di nyatakan berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil Perhitungan Uji F pada Penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4,466	2	2,233	34,022	.000 ^b
Residual	1,641	25	,066		
Total	6,107	27			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Altman, ISR

Berdasarkan dari tabel 6, dapat diketahui bahwa hasil perhitungan uji f pada penelitian ini memperoleh nilai probabilitas signifikan sebesar $0,00 < 0,05$ artinya H_0 ditolak, H_a diterima. Hal ini dapat disimpulkan *Altman Z Score* dan *Islamic Social Reporting* (ISR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Determinan (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan

variasi variabel dependen. Nilai koefisiensi determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Pada penelitian ini, uji determinan (R^2) dengan menggunakan SPSS. Menunjukkan hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi Pertama
Model Summary

Model R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.855 ^a	.731	.710

a. Predictors: (Constant), Altman, ISR

b. Dependent Variable: Financial Distress

Pada tabel 7, dapat diketahui bahwa hasil penelitian pada uji koefisien determinasi (R^2) memperoleh nilai Adjusted *R Square* yaitu 0,309 atau dapat diartikan bahwa variabel independen yang terdiri dari Altman Z Score dan *Islamic Social Reporting* (ISR) dapat menjelaskan *Financial Distress* sebesar 71%. Sedangkan, 29% lain nya dijelaskan oleh variabel yang tidak disebutkan pada penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh Altman Z Score terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik

Hasil nilai probabilitas signifikan pada variabel Altman Z Score sebesar $0,00 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil dari pengujian dapat disimpulkan bahwa *Altman Z Score* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan *Earning After Tax* (EAT) pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang masuk ke dalam *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI). Hasil ini sejalan dengan teori yang dikembangkan oleh Altman (1968) terkait potensi terjadinya *financial distress* melalui variabel akuntansi. Teori tersebut dikembangkan kembali oleh Altman (2000) dengan melakukan modifikasi lanjutan tanpa penggunaan variabel *sales/total assets*. Altman mengaplikasikan model tersebut pada perusahaan non-manufaktur di negara berkembang dan hasilnya menunjukkan identik dengan teori terdahulunya. Kedua teori tersebut menunjukkan bahwa semakin rendah nilai Z Score, maka semakin tinggi potensi perusahaan mengalami *financial distress* yang tercermin dari menurunnya laba setelah pajak. Temuan ini sejalan dengan pandangan Platt dan Platt (2002) terhadap *financial distress* yang merupakan tahap penurunan kondisi keuangan terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi, salah satu cirinya adalah ketidakmampuan perusahaan menghasilkan laba positif secara berkelanjutan atau perusahaan merugi dan kesulitan memenuhi kewajibannya. Adapun menurut Hofer, (1980); Whitaker, (1999); Nurhayati et al., (2017) kondisi *financial distress* dapat tercermin melalui laba bersih yang dihasilkan menunjukkan nilai negatif secara berulang atau mengalami penurunan laba yang signifikan. Hasil penelitian ini diperkuat oleh studi Rahmawati dan Hadiprajitno (2015) menunjukkan bahwa rasio keuangan yang tercermin pada Altman Z Score berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh *Islamic Social Reporting* (ISR) terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik

Diketahui nilai probabilitas signifikan pada variabel *Islamic Social Reporting* (ISR) sebesar $0,01 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil dari pengujian dapat disimpulkan bahwa *Islamic Social Reporting* (ISR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan *Earning After Tax* (EAT) pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang masuk ke dalam *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI). Berdasarkan *stakeholder* dan *legitimacy theory*, perusahaan harus mengupayakan hubungan dengan semua pihak yang berkepentingan sebagai alat untuk membangun kepercayaan sehingga dapat menunjang tujuan dan membangun reputasi perusahaan (Freeman, 1984 dan Deegan, 2002). Pada perspektif manajemen risiko menurut Godfrey (2005) menyatakan bahwa tanggung jawab sosial dapat menurunkan risiko *financial distress*. Pada perspektif syariah, pengungkapan ISR mencerminkan tanggung jawab sosial dan kepatuhan terhadap nilai atau prinsip syariah sehingga mampu menjaga reputasi perusahaan. Aktivitas dan pengungkapan secara transparan akan memunculkan respon positif dari *stakeholder* sehingga dapat mencegah perusahaan dari kondisi keuangan yang lebih buruk. Hal ini sejalan dengan hasil studi Nugrahati (2021) menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan melakukan pengungkapan CSR, maka akan semakin rendah tingkat *financial distress* perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung oleh Retnaningsih et al (2019) pengungkapan ISR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan melalui indikator laba.

3. Pengaruh Altman Z Score dan *Islamic Social Reporting* (ISR) terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik

Berdasarkan hasil perhitungan uji f pada penelitian ini memperoleh nilai probabilitas signifikan sebesar $0.000 < 0,05$, artinya hasil perolehan yaitu H_0 ditolak, H_a diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Altman Z Score dan *Islamic Social Reporting* (ISR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan *Earning After Tax* (EAT) pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang masuk ke dalam *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI). Hal ini mengindikasikan bahwa kondisi *financial distress* tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan namun juga dilihat melalui kualitas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hasil penelitian ini diperkuat oleh Eccles et al (2014) menjelaskan bahwa perusahaan dengan nilai keberlanjutan yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik daripada perusahaan dengan nilai keberlanjutan yang rendah. Adapun studi Mulansari dan Setiyorini (2019), Mariani et al (2023) menunjukkan bahwa faktor *financial* dan *non-financial* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *financial distress*. Pada hal ini, *Altman Z Score* merupakan cerminan dari kondisi *financial* perusahaan sedangkan *Islamic Social Reporting* (ISR) adalah bentuk kualitas tata kelola dan komitmen sosial berprinsip syariah atau kondisi *non-financial* perusahaan. Hal ini memberikan analisis yang lebih komprehensif dalam menjelaskan *financial distress*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis mengenai pengaruh model prediksi *Altman Z Score* dan *Islamic Social Reporting* (ISR) terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang masuk ke dalam *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) selama masa pembatasan mobilitas periode 2020-2022, maka dapat diambil kesimpulan yaitu baik secara parsial maupun simultan, *Altman Z Score* dan *Islamic Social Reporting* (ISR) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Kedua variabel tersebut dapat menjelaskan *Financial Distress* sebesar 71%, sedangkan 29% lain nya dijelaskan oleh variabel yang tidak disebutkan pada penelitian ini. Adapun hal yang perlu diperhatikan oleh manajemen yaitu besar kecilnya rasio keuangan pada model *Altman Z-score* dan instrumen yang mencerminkan *Islamic Social Reporting* (ISR). Hal ini dikarenakan besaran nilai rasio keuangan dan instrumen ISR akan memberikan gambaran mengenai keberlangsungan bisnis perusahaan di masa depan. Investor diharapkan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi pada negara berkembang khususnya saat terjadi perubahan pola distribusi dan konsumsi atau adanya pembatasan mobilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Altman, E. I. (2000). Predicting financial distress of companies: Revisiting the z-score and zeta models. *Journal of Banking & Finance*, 1.
- Ashraf, S., G. S. Félix, E., & Serrasqueiro, Z. (2019). Do traditional financial distress prediction models predict the early warning signs of financial distress? *Journal of Risk and Financial Management*, 12(2), 55.
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71–111.
- Bungin, B. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif (Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-ilmu Sosial Lainnya)* (Edisi Kedua). Kencana Prenada Media Group.
- Bursa Efek Indonesia. (2023). *Indeks Saham Syariah*. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>.
- Cahyani, U. E., Ardiansyah, M., & Sunaryati. (2020). Islamic social reporting and financial distress in list of sharia securities. *IQTISHADIA*, 13(2), 138–156.
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282–311.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857.
- Elamer, A. A., Ntim, C. G., & Abdou, H. A. (2020). Islamic governance, national governance, and bank risk management and disclosure in MENA Countries. *Business and Society*, 59(5), 914–955.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.

- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (Edisi ke-10). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Godfrey, P. C. (2009). The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: a risk management perspective. *Academy of Management Review*, 30(4).
- Gupta, K., & Krishnamurti, C. (2018). Does corporate social responsibility engagement benefit distressed firms? The role of moral and exchange capital. *Pacific Basin Finance Journal*, 50, 249–262.
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: kep-208/bl/2012 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, Otoritas Jasa Keuangan (2012).
- Haniffa, R. (2002). Social reporting disclosure: An islamic perspective. *Indonesian Management & Accounting Research*, 1(2), 128–146.
- Hofer, C. W. (1980). Turnaround strategies. *Journal of Business Strategy*, 1(1), 19–31.
- Liu, M.-Y., Chang, D., & Lee, H.-F. (2010). The default prediction power of the market-based approach relative to accounting variables-evidence for Taiwan and China. *International Conference on Finance, Taipei, Taiwan*.
- Mariani, D., Anggraeni, d., & Said. (2023). Analysis of Financial and Non-Financial Factors on Financial Distress in Brick Industry Energy Sector Companies. *International Journal of Social Service and Research (IJSSR)*, 3(6).
- Mulansari, R., & Setiyorini, W. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 5(2), 115-26.
- Nugrahati, Y. W. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *Simposium Nasional Perpajakan*, 1(1).
- Nurhayati, Mufidah, A., & Kholidah, A. N. (2017). The determinants of financial distress of basic industry and chemical companies listed in Indonesia Stock Exchange. *Review Of Management and Entrepreneurship*, 01(02).
- Othman, R., Thani, A. M., & Ghani, E. K. (2009). Determinants of islamic social reporting among top shariah-approved companies in Bursa Malaysia. © *Research Journal of International Studies-Issue*, 12, 4.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26, 184–199.
- Rahmawati, A, I, E., & Hadiprajitno, P, B. (2015). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(2), 737-747.
- Retnaningsih, S., Hariyanti, W., & Astuti, T. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Islamic Social Reporting (ISR) Terhadap Kinerja Keuangan pada Perbankan Syariah di Indonesia Tahun 2012-2016. *AKTSAR*, 2(2), 169–186.
- Shahab, Y., Ntim, C. G., & Ullah, F. (2018). The brighter side of being socially responsible: CSR ratings and financial distress among Chinese state and non-state owned firms. *Applied Economics Letters*, 26(3), 180–186.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

-
- Thi, D., & Thuy. 2023. Literature review on Factors Affecting Financial Performance of firms. *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI)*, 12(6).
- Tinoco, M. H., & Wilson, N. (2013). Financial distress and bankruptcy prediction among listed companies using accounting, market and macroeconomic variables. *International Review of Financial Analysis*, 30, 394–419.
- Wahyuni, S., & Wahyuddin Abdullah, M. (2021). Akuntabilitas berbasis syariah enterprise theory dalam mewujudkan ekonomi sustainable. *Balanca Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 8(1), 41–54.
- Whitaker, R. B. (1999). The early stages of financial distress. *Journal of Economics and Finance*, 23(2), 123–133.