

FINANCIAL DISTRESS: ANALISIS RASIO KEUANGAN PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI PERIODE 2020Q1-2022Q4

Erric Wijaya¹, Popy Sandra Melly²

^{1,2}STIE Indonesia Banking School, Jakarta, Indonesia

Email korespondensi: ²erric.wijaya@ibs.ac.id

Riwayat Artikel:

Diterima:
17 Mei 2024
Direvisi:
10 Juni 2024
Disetujui:
24 Juni 2024

Klasifikasi JEL:
B21, G01, L25

Kata kunci:

Current Ratio; debt to equity ratio; debt to assets ratio; financial distress; return on assets

Keywords:

Current Ratio; debt to equity ratio; debt to assets ratio; financial distress; return on assets

Cara mensitasi:

Wijaya, E., & Melly, P. S. (2024). *Financial distress: Analisis Rasio Keuangan Perusahaan Sub Sektor Transportasi Periode 2020q1-2022q4*. JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi), 10(1), 89 – 102. DOI: 10.34203/jimfe.v10i1.9857



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to assets ratio*, *return on assets*, dan *total assets turnover* terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020Q1-2022Q4. Sampel penelitian sejumlah 10 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data menggunakan analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* dan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* serta *debt to assets ratio* dan *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio *leverage* yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Implikasi penelitian ini adalah perusahaan transportasi perlu meningkatkan dan mengutamakan pembayaran utang dengan bunga tinggi atau jangka waktu pendek pendapatan untuk mengurangi rasio utang terhadap aset serta perusahaan perlu meningkatkan efisiensi operasional dengan menggunakan sumber dayanya secara lebih efisien.

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of the current ratio, debt to equity ratio, debt to assets ratio, return on assets, and total assets turnover on financial distress. The population in this study are transportation sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2020Q1-2022Q4 period. The research sample was 10 companies selected using purposive sampling technique. Data analysis uses regression analysis. The research results show that the current ratio and return on assets have a negative effect on financial distress and the debt to assets ratio and total assets turnover have a positive effect on financial distress. Meanwhile, the leverage ratio proxied by the debt to equity ratio has no effect on financial distress. The implication of this research is that transportation companies need to increase and prioritize debt payments with high interest or short term income to reduce the debt to asset ratio and companies need to increase operational efficiency by using their resources more efficiently.

PENDAHULUAN

Salah satu kendala suatu perusahaan agar tetap bisa beroperasi adalah tidak stabilnya kondisi perekonomian. Belakangan ini dunia sedang mengalami kondisi yang tidak stabil baik dalam bidang ekonomi maupun kesehatan akibat munculnya pandemi Covid-19. Pandemi ini menyebabkan lebih dari 178 juta kasus yang dikonfirmasi dan 3,9 juta kematian. Selain itu, hasil survei yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan bahwa dampak adanya pandemi Covid-19 perusahaan mengalami penurunan pendapatan sebesar 82,55% dari 34.559 pelaku usaha. Berdasarkan Gambar 1 bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2020 terkontraksi sebesar -2,07% dibandingkan tahun 2019 yang tumbuh sebesar 5,02%. Pertumbuhan ekonomi yang negatif ini disebabkan karena dampak dari pandemi Covid-19. Sepanjang tahun 2020, hampir semua sektor perekonomian di Indonesia terkontraksi karena dampak dari pandemi Covid-19 ini. Kepala Badan Pusat Statistik (BPS) Suhariyanto mengatakan dari 17 sektor di Indonesia 7 sektor tumbuh melambat sementara sektor lainnya terkontraksi. Salah satu sektor yang mengalami dampak paling besar akibat pandemi adalah sektor transportasi. Sektor transportasi mengalami penurunan hingga sebesar -15,04% selama tahun 2020. Sektor ini terdampak dikarenakan adanya Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) dan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang membuat masyarakat enggan untuk berpergian menggunakan transportasi umum.

Hal tersebut membuktikan bahwa pandemi Covid-19 ini menyebabkan perekonomian menjadi tidak stabil. Kondisi perekonomian yang tidak stabil mengakibatkan setiap perusahaan atau pelaku bisnis harus menjaga keberlangsungan usahanya agar terhindar dari kebangkrutan atau likuidasi. Tahap awal yang biasanya dialami oleh perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan adalah terjadinya masalah kesulitan keuangan (*financial distress*). *Financial distress* (kesulitan keuangan) merupakan tahap awal yang dialami perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi (Platt & Platt, 2002). *Financial distress* biasanya terjadi karena beberapa faktor, diantaranya besarnya jumlah hutang, kesulitan arus kas, kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban perusahaan, kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun dan kebijakan suku bunga yang meningkat sehingga menyebabkan meningkatnya beban bunga yang ditanggung perusahaan.

Salah satu perusahaan sub sektor transportasi yang mengalami dampak akibat adanya pandemi adalah PT Garuda Indonesia Tbk. PT Garuda Indonesia Tbk mengalami kerugian sebesar US\$712,72 sepanjang semester I-2020. Hal ini dikarenakan adanya kebijakan pemerintah yang memberlakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan menyebabkan turunnya jumlah penumpang, sehingga mempengaruhi pendapatan perusahaan. Selain itu, PT Garuda Indonesia Tbk juga mengalami kesulitan membayar hutang yang mencapai hingga Rp70 triliun dan diperkirakan terus bertambah Rp. 1 triliun tiap bulannya. Kondisi keuangan yang memburuk juga membuat PT Garuda Indonesia Tbk menunggak pembayaran gaji karyawannya sebesar Rp327,86 miliar dan 2.400 karyawannya di Pemutusan Hubungan Kerja (PHK). Kondisi yang dialami oleh PT Garuda Indonesia Tbk ini merupakan kondisi *financial distress*.

Agar bisa terhindar dari kondisi *financial distress*, maka perusahaan harus menganalisis kondisi *financial* perusahaannya, maka perlu dilakukannya analisis rasio keuangan yang bertujuan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Pada dasarnya *financial distress* dapat diukur dengan metode Altman Z-score dan kondisi keuangan pada perusahaan yang bisa dilihat pada rasio keuangan. Rasio-rasio yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio likuiditas yang diproksikan pada *current ratio*, rasio *leverage* yang di proksikan pada *debt to equity ratio* dan *debt to assets ratio*, rasio profitabilitas yang di proksikan pada *return on assets*, dan rasio aktivitas yang akan diproksikan pada *total assets turnover*.



Gambar 1. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia
Sumber data : Badan Pusat Statistik (BPS)

Proksi yang digunakan dalam menilai rasio likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio keuangan yang membandingkan antara jumlah harta lancar dengan kewajiban lancar. Jika nilai rasio likuiditasnya rendah, maka kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya pun rendah, sehingga probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi. Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka panjangnya. Semakin tinggi nilai rasio *leverage*, semakin besar risiko keuangan yang telah diambil oleh perusahaan dan semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan. Proksi yang digunakan dalam menilai rasio *leverage* adalah *debt to equity ratio* dan *debt to assets ratio*. Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari pendapatan yang di peroleh. Semakin besar nilai rasio profitabilitasnya maka semakin kecil potensi terjadinya *financial distress*. Proksi yang digunakan dalam menilai rasio profitabilitas adalah *return on assets*. *Return on assets* adalah perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Rasio ini mengukur efektifitas usaha bisnis dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba bersih. Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan dan kas yang optimal. Proksi yang digunakan dalam menilai rasio aktivitas adalah *total assets turnover*. *Total assets turnover* adalah rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan selama satu periode tertentu. Semakin tinggi nilai rasio aktivitasnya maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya, maka semakin rendah potensi terjadinya *financial distress*.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio likuiditas yang diproksikan pada *current ratio*, rasio *leverage* yang di proksikan pada *debt to equity ratio* dan *debt to assets ratio*, rasio profitabilitas yang di proksikan pada *return on assets*, dan rasio aktivitas yang akan diproksikan pada *total assets turnover* terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2020Q1-2022Q4.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Signaling theory menjelaskan tentang perilaku pasar kerja. *Signaling theory* membantu menjelaskan perilaku dua pihak ketika mereka mempunyai akses terhadap informasi yang berbeda. Pemberian sinyal strategis mengacu pada tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal untuk mempengaruhi pandangan dan perilaku penerima (Spence, 1973). Sinyal-sinyal tersebut bisa bermacam-macam bentuknya, baik yang dapat diamati secara langsung, maupun yang harus dikaji lebih dalam untuk dapat mengetahuinya.

Signaling theory dalam *financial distress* akan memberikan sinyal kepada manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan atas kinerja mereka. Sedangkan, pihak luar untuk memprediksi keberlangsungan kerja sama dengan perusahaan tersebut. *Signaling theory* menjelaskan kepada pasar mengenai kondisi keuangan perusahaan. Dengan demikian, nilai *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to assets ratio*, *return on assets*, dan *total assets turnover* dapat diketahui oleh pasar dan sebagai indikator perusahaan tersebut sedang sehat atau sedang mengalami *financial distress*.

Financial distress

Financial distress (kesulitan keuangan) merupakan tahap awal yang dialami perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi (Platt & Platt, 2002). Menurut Sutra & Mais (2019) *financial distress* merupakan keadaan di mana ketika sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan, arus kasnya tidak cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya, dan memerlukan penyesuaian operasinya. Berdasarkan studi akademik, Altman Z-score (*bankruptcy model*) berfungsi sebagai alat kontrol yang terukur terhadap status finansial/keuangan suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi dkk. (2021) diperoleh hasil bahwa model Altman ini merupakan model prediksi kebangkrutan yang paling baik dalam memprediksi *financial distress* perusahaan dengan tingkat akurasi 100%. Sedangkan penelitian yang dilakukan Supitriyani dkk. (2022) diperoleh hasil bahwa 85,75% berhasil memprediksi kebangkrutan dengan benar pada perusahaan sub sektor transportasi, sisanya mendekati dan sama sekali salah atau keliru. Penetapan nilai Altman Z-score jika perusahaan berada dalam zona *distress* diberi tanda satu (1) jika hasil nilai $Z'' < 1,1$, sedangkan jika perusahaan berada dalam zona aman diberi tanda nol (0) dengan nilai $Z'' > 1,1$ (Hadi, 2022) dan (Sagho & Merkusiwati, 2015).

$$Z'' = 6,56T1 + 3,26T2 + 6,72T3 + 1,05T4 \quad (1)$$

Keterangan formula tersebut adalah sebagai berikut: (1) $T1$ adalah *Working Capital / Total Assets*; (2) $T2$ adalah *Retained Earnings / Total Assets*; (3) $T3$ adalah *Earning Before Interests and Tax / Total Assets*; dan (4) $T4$ adalah *Book Value of Equity / Book Value of Liability*.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah ukuran yang menunjukkan seberapa mampu suatu perusahaan membayar hutang-hutang jangka pendek dengan menggunakan *assets* lancar yang bisa segera diuangkan. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diprosikan dengan *current ratio*. *Current ratio* merupakan ukuran yang digunakan secara luas untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek. Rasio ini dihitung dengan membagi *assets* lancar dengan hutang lancar Titman dkk. (2020). *Current ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Semakin tinggi nilai *current ratio* maka semakin rendah potensi terjadinya *financial distress*, sebaliknya jika nilai *current ratio* rendah maka semakin tinggi potensi terjadinya *financial distress* dikarenakan perusahaan kesulitan mengalami pemabayaran hutang jangka pendeknya dengan *asset* lancarnya. Perhitungan *current ratio* menurut Titman dkk. (2020) adalah sebagai berikut.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2)$$

Rasio Leverage

Rasio *leverage* menggambarkan perbandingan antara dana yang dipinjam dari pihak kreditur dengan dana yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Tujuan rasio ini adalah untuk menilai sejauh mana *assets* perusahaan didanai oleh pinjaman, memberikan petunjuk tentang tingkat keamanan bagi pemberi pinjaman seperti bank. Rasio *leverage* menggambarkan sejauh mana *assets* yang dimiliki perusahaan

dibiayai oleh hutang (Nugroho, 2016). Rasio leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* dan *debt to assets ratio*. Dimana *debt to equity ratio* menunjukkan hubungan antara jumlah hutang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan, guna mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan (Titman dkk., 2020). Sedangkan, *debt to assets ratio* merupakan rasio untuk mengukur persentase total *assets* yang disediakan oleh kreditor. Rasio ini dihitung dengan membagi total liabilitas (baik liabilitas lancar maupun tidak lancar) dengan total *assets* (Titman dkk., 2020). Semakin kecil rasio *debt to equity ratio* dan *debt to assets ratio* maka semakin aman. Porsi hutang terhadap rasio harus lebih kecil. Kreditor lebih menyukai *debt to equity ratio* dan *debt to assets ratio* yang rendah karena tingkat keamanan dana menjadi semakin baik. Rumus perhitungan *debt to equity ratio* dan *debt to assets ratio* adalah sebagai berikut.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad (3)$$

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}} \quad (4)$$

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah alat untuk menilai kapasitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode waktu. Laba sering menjadi salah satu tolak ukur kinerja perusahaan. Tingginya laba perusahaan menandakan performa yang baik, sementara rendahnya laba bisa mencerminkan sebaliknya. Selain itu, rasio profitabilitas bisa berfungsi sebagai alat ukur efektivitas manajemen suatu perusahaan secara menyeluruh. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on assets*. *Return on assets* diukur dengan membagi laba bersih dengan total *assets*. Rasio ini yang memperhitungkan keberhasilan manajemen dalam mengendalikan biaya atau berkontribusi pada margin laba yang tinggi dan penggunaan aset yang efisien untuk menghasilkan penjualan perusahaan (Titman dkk., 2020). Semakin tinggi hasil dari rasio ini, semakin besar pula laba bersih yang dihasilkan, maka semakin rendah terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, jika hasil rasio ini rendah, itu menunjukkan bahwa laba bersih yang dihasilkan juga rendah, maka semakin besar juga terjadinya *financial distress*. Rumus perhitungan *return on assets* adalah sebagai berikut.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Assets}} \quad (5)$$

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari (Kasmir, 2018). Rasio aktivitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *total assets turnover*. *Total assets turnover* merupakan rasio untuk mengukur seberapa baik aset perusahaan dikelola (Titman dkk., 2020). Semakin tinggi tingkat perputarannya maka semakin efektif pula pengelolaan persediaannya sehingga semakin rendah terjadinya *financial distress*, sebaliknya semakin rendah tingkat perputarannya pengendalian atas persediaan kurang efektif yang menyebabkan lebih besar potensi terjadinya *financial distress*. Rumus perhitungan *total assets turnover* yang digunakan adalah sebagai berikut.

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Assets}} \quad (6)$$

Pengaruh *Current Ratio (CR)* Terhadap *Financial distress*

Current ratio merupakan rasio yang membandingkan *assets* lancar dengan hutang lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur likuiditas adalah *current ratio*, yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Hasil penelitian yang dilakukan Hadi (2022), Amah & Sudrajat (2023), Afriyani & Nurhayati (2023), Adzroo & Suryaningrum (2023), dan Mashudi dkk. (2021) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis terakhir adalah sebagai berikut.

H₁: *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *Financial distress* (FD) pada sub sektor transportasi periode 2020Q1-2022Q4.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Financial distress*

Debt to equity ratio (rasio hutang terhadap ekuitas) menunjukkan hubungan antara jumlah hutang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan, guna mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan. Hubungan antara *debt to equity ratio* dengan *financial distress*, jika semakin tinggi rasio ini artinya modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutang. Bagi perusahaan, baiknya besarnya nilai hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tidak terlalu tinggi dan probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* lebih rendah. Hasil penelitian yang dilakukan Afriyani & Nurhayati (2023) dan Suryani (2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis terakhir adalah sebagai berikut.

H₂: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Financial distress* (FD) pada sub sektor transportasi periode 2020Q1-2022Q4.

Pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) Terhadap *Financial distress*

Semakin tinggi *debt to assets ratio* semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk mencapai keuntungan oleh perusahaan. Kebangkrutan sering kali dimulai dari kegagalan pembayaran, yang meningkat ketika jumlah hutang semakin besar, memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress*. Perusahaan dengan jumlah kreditur yang banyak cenderung lebih rentan terhadap risiko keuangan daripada perusahaan dengan sedikit kreditur. Jika suatu perusahaan lebih banyak menggunakan pinjaman dalam pembiayaannya, dapat berisiko menghadapi kesulitan pembayaran di masa depan karena hutangnya melebihi nilai *assets* yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Hasil penelitian yang dilakukan Chairani & Aminah (2023), Adzroo & Suryaningrum (2023), dan Faqiha & Sidik (2023) menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis terakhir adalah sebagai berikut.

H₃: *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap *Financial distress* (FD) pada sub sektor transportasi periode 2020Q1-2022Q4.

Pengaruh *Return on Assets* (ROA) Terhadap *Financial distress*

Return on Assets (ROA) digunakan sebagai pengukuran tingkat laba yang dihasilkan dari *assets* yang diperlukan untuk mencapai laba tersebut. Semakin tinggi nilai *return on assets*, maka semakin tinggi nilai profitabilitasnya, sehingga semakin rendah kemungkinan terjadi *financial distress* pada perusahaan. Sebaliknya semakin rendah nilai *return on assets* menunjukkan kinerja keuangan tidak baik, sehingga profitabilitasnya menurun yang akan mengakibatkan potensi terjadinya *financial distress* semakin besar. Hasil penelitian yang dilakukan Kareem dkk. (2022), Hadi (2022), Chairani & Aminah (2023), Aisyah dkk., (2017) dan Maulidia & Asyik (2020) menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis terakhir adalah sebagai berikut.

H₄: *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *Financial distress* (FD) pada sektor transportasi periode 2020Q1-2022Q4.

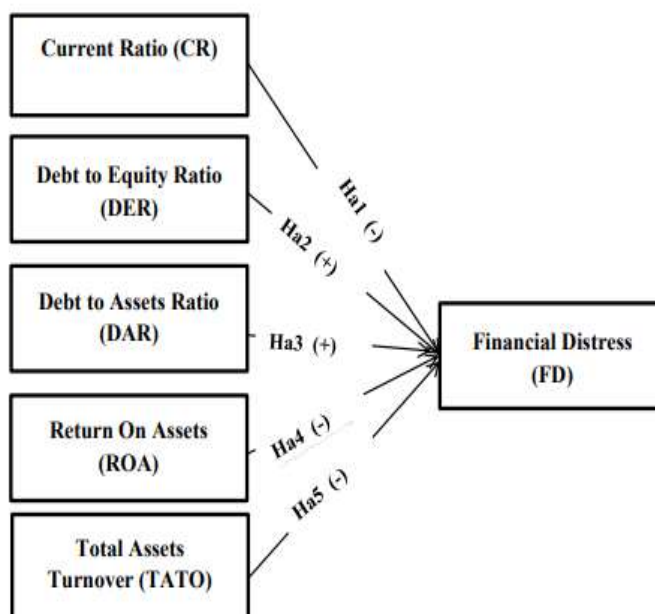
Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) Terhadap *Financial distress*

Total assets turnover (TATO) merupakan indikator untuk mengevaluasi seberapa efisien perusahaan memutar *assets*nya. Keterkaitan antara *total assets turnover* dan *financial distress* dapat terlihat dari pendapatan, total aset, dan utang yang diperoleh. Perusahaan dengan *total assets turnover* yang tinggi menandakan pengelolaan *assets* yang efisien. Sebaliknya, jika *total assets turnover* rendah, ini menandakan pengelolaan *assets* yang kurang efektif, yang dapat menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami risiko keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan Arifiana & Khalifaturofi'ah (2022) dan Amah (2023) menyatakan bahwa *total assets turnover* berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis terakhir adalah sebagai berikut.

H₅: *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh negative terhadap *Financial distress* (FD) pada sektor transportasi periode 2020Q1-2022Q4.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori karena untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu rasio keuangan yang diproksikan pada *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *debt to assets ratio*, *return on assets*, dan *total assets turnover* terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Penelitian ini menggunakan menggunakan metode kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan kuartal yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia tahun 2020-2022. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik purposive sampling dengan dua kriteria: (1) perusahaan transportasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 sampai 2022; (2) perusahaan transportasi yang mempublikasikan laporan keuangan mulai dari 2020q1–2022q4. Berdasarkan kriteria tersebut maka sampel dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan sub sektor transportasi. Teknik analisis menggunakan regresi logistik.



Gambar 2. Kerangka Berfikir

Tabel 1. Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	1,814	8	0,986

Analisis regresi logistic berupa: (1) analisis statistik deskriptif merupakan bentuk dari gambaran karakteristik dari suatu data dengan memperlihatkan nilai minimum, *mean* (rata-rata), maksimum, hingga standar deviasi yang terdiri dari masing-masing variabel (Ghozali, 2018); (2) uji kelayakan model regresi dilakukan dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Jika nilai statistic yang dihasilkan pada *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian telah sesuai; dan (3) uji kelayakan model (*overall Fit Model*) diuji dengan membandingkan antara nilai -2LogL pada dengan nilai -2LogL ; (4) uji koefisien determinasi pada model regresi logistik dapat diukur dengan menggunakan *Nagelkerke's R Square* untuk memastikan nilainya berada diantara 0 dan 1; (5) *Omnibus Test of Model Coefficient* digunakan untuk membuktikan asosiasi atau hubungan antara variabel independen dengan variabel dependeny; (6) uji wald untuk menentukan ditolak atau tidak dapat ditolaknya suatu hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Berdasarkan hasil *hosmer and lemeshow's goodness of fit test* tingkat signifikansi (p) sebesar 0,986 atau lebih besar dari 0,05 ($0,986 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *model fit* karena mampu memprediksi nilai observasinya dan layak digunakan untuk pengujian pada tahap selanjutnya.

Overall Fit Model

Berdasarkan hasil *Overall Fit Model* nilai yang dihasilkan pada (*block number* = 0) lebih besar dari nilai -2LogL (*block number* = 1) atau ($163,645 > 9,048$) atau mengalami penurunan. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa H_0 tidak dapat ditolak yang menunjukkan *model fit* dengan data dengan demikian, model regresi yang dihasilkan lebih baik.

Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*)

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 4 uji regresi logistik, nilai *Nagelkerke's R Square* yang diperoleh sebesar 0,724. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu rasio likuiditas yang di proksikan dengan *current ratio*, rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* dan *debt to assets ratio*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets*, dan rasio aktivitas yang di proksikan pada *total assets turnover* adalah sebesar 72,4% sedangkan 27,6% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar dari hipotesis pada model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian mampu memberikan pengaruh sebesar 72,4% terhadap variabel dependen.

Tabel 2. Overall Fit Model

	-2LogL	Nilai
1	<i>Block number</i> = 0	163,645
2	<i>Block number</i> = 1	9,048

Tabel 3. Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Nagelkerke R Square
1	9,048 ^a	0,724

Uji Signifikansi Model Secara Silmultan (*Omnibus Test of Model Coefficient*)

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 5 nilai peluang *Chi-Square* atau signifikansi yang dihasilkan adalah sebesar 0,000 sehingga nilai tersebut lebih kecil dari nilai α yaitu 5% atau ($0,000 < 0,05$). Hal tersebut membuktikan bahwa kelima variabel independen yaitu rasio likuiditas yang di proksikan dengan *current ratio*, rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* dan *debt to assets ratio*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets*, dan rasio aktivitas yang di proksikan pada *total assets turnover* secara bersamaan atau simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*.

Berdasarkan Tabel 5 persamaan model regresi logistik yang terbentuk adalah sebagai berikut. Variabel CR menghasilkan nilai Exp(B) sebesar 0,000 dengan demikian perusahaan dengan tingkat CR yang tinggi 0% lebih besar kemungkinannya mengalami *financial distress* dibandingkan perusahaan dengan tingkat CR yang lebih rendah. Variabel DER menghasilkan nilai Exp(B) sebesar 1,124 dengan demikian perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi cenderung 112,4% lebih besar kemungkinannya mengalami *financial distress* dibandingkan perusahaan dengan tingkat DAR yang lebih rendah. Variabel DAR menghasilkan nilai Exp(B) sebesar 5275,099 dengan demikian perusahaan dengan tingkat DAR yang tinggi cenderung 527.509% lebih besar kemungkinannya mengalami *financial distress* dibandingkan perusahaan dengan tingkat DAR yang lebih rendah. Variabel ROA menghasilkan nilai Exp(B) sebesar 0,000 dengan demikian semakin tinggi nilai ROA yang dimiliki perusahaan maka probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress* adalah 0,0% lebih besar kemungkinannya mengalami *financial distress* dibandingkan perusahaan dengan tingkat ROA yang lebih rendah. Variabel TATO menghasilkan nilai Exp(B) sebesar 0,002 dengan demikian perusahaan dengan tingkat TATO yang tinggi cenderung 0,2% lebih besar kemungkinannya mengalami *financial distress* dibandingkan perusahaan dengan tingkat TATO yang lebih rendah.

$$\ln\left(\frac{p_{FD}}{1-p_{FD}}\right) = 11,513 - 19,334CR + 0,117DER + 8,571DAR - 32,364ROA - 6.129TATO \quad (7)$$

Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Financial distress* (FD)

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* menghasilkan koefisien regresi sebesar -19,334 dengan nilai probabilitas atau tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,018. Berdasarkan hasil uji regresi logistik, nilai yang dihasilkan pada variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* memiliki tanda koefisien regresi yang negatif dengan nilai signifikansi lebih kecil dari nilai α sebesar 5% atau ($0,018 < 0,05$). Hal tersebut menandakan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi periode 2020Q1-2022Q4.

Tabel 4. Omnibus Test of Model Coefficient

Step	Chi-square	df	Sig.	
1	Step	154,597	5	0,000
	Block	154,597	5	0,000
	Model	154,597	5	0,000

Jika nilai *current ratio* rendah, ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin memiliki masalah likuiditas, yaitu tidak memiliki *assets* lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Situasi ini bisa menyebabkan kesulitan dalam membayar hutang jangka pendeknya, sehingga dapat memicu potensi terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hadi (2022), Amah (2023), Afriyani & Nurhayati (2023), Adzroo & Suryaningrum (2023), dan Mashudi dkk. (2021) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Financial Distress* (FD)

Variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,117 dengan nilai probabilitas atau tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,163. Berdasarkan hasil uji regresi logistik, nilai yang dihasilkan pada variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* memiliki tanda koefisien regresi yang positif dengan nilai signifikansi lebih besar dari nilai α sebesar 5% atau ($0,163 > 0,05$). Hal tersebut menandakan bahwa variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi periode 2020q1-2022q4. Penelitian ini memberikan hasil bahwa variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan ekuitas total yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar daripada utang. Proporsi ekuitas lebih tinggi dibandingkan dengan proporsi utang yang dapat membuat perusahaan mampu melunasi semua utang yang menjadi tanggungan perusahaan. Sehingga, perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Hal tersebut menandakan bahwa tinggi atau rendahnya nilai *debt to equity ratio* bukan merupakan suatu pertimbangan perusahaan dalam mencegah terjadinya *financial distress*. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian Amah (2023), Hadi (2022), Erayanti (2019), Sari & Rosyadi (2022) dan Aisyah dkk. (2017) bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Return on Assets* (ROA) Terhadap *Financial Distress* (FD)

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* menghasilkan koefisien regresi sebesar -32,364 dengan nilai probabilitas atau tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,017. Berdasarkan hasil uji regresi logistik, nilai yang dihasilkan pada variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* memiliki tanda koefisien regresi yang negatif dengan nilai signifikansi lebih besar dari nilai α sebesar 5% atau ($0,017 < 0,05$). Hal tersebut menandakan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi periode 2020Q1-2022Q4. Hal tersebut menandakan bahwa semakin tinggi *return on assets* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki potensi yang rendah dalam menghadapi *financial distress*, sebaliknya jika nilai *return on assets* suatu perusahaan rendah maka perusahaan memiliki potensi besar dalam menghadapi *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hadi (2022), Chairani & Aminah (2023), Aisyah dkk. (2017) dan Maulidia & Asyik (2020) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 5. Koefisiensi Regresi Logistik

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1a	CR	-19,334	8,156	5,619	1	0,018	0,000
	DER	0,117	0,084	1,942	1	0,163	1,124
	DAR	8,571	4,173	4,218	1	0,040	5275,099
	ROA	-32,364	13,539	5,714	1	0,017	0,000
	TATO	-6,129	3,428	3,196	1	0,074	0,002
	Constant	11,513	5,254	4,801	1	0,028	99973,224

Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) Terhadap *Financial Distress* (FD)

Variabel rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* menghasilkan koefisien regresi sebesar -6,129 dengan nilai probabilitas atau tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,074. Berdasarkan hasil uji regresi logistik, nilai yang dihasilkan pada variabel rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* memiliki tanda koefisien regresi yang negatif dengan nilai signifikansi lebih kecil dari nilai α sebesar 10% atau ($0,074 < 0,1$). Hal tersebut menandakan bahwa variabel rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi periode 2020Q1-2022Q4. Perusahaan dengan *total assets turnover* yang tinggi menandakan perusahaan tersebut memiliki pengelolaan *assets* yang efisien. Pengelolaan *assets* yang efisien menandakan perusahaan mampu mengoptimalkan persediaan. Sebaliknya, jika *total assets turnover* rendah, ini menandakan pengelolaan *assets* yang kurang efektif, yang dapat menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami risiko keuangan. Perusahaan dengan risiko keuangan yang tinggi memiliki probabilitas terjadinya *financial distress* lebih tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Arifiana & Khalifaturofi'ah (2022) dan Amah (2023) menyatakan bahwa *total assets turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* dan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* serta *debt to assets ratio* dan *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Adapun implikasi praktis dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan transportasi, terutama yang berskala kecil, bila ingin menghindari masalah keuangan perlu memperhatikan sejumlah rasio keuangan termasuk rasio likuiditas (*current ratio*), rasio *leverage* (*debt to assets ratio*), rasio profitabilitas (*return on assets*), dan rasio aktivitas (*total assets turnover*). Dengan meningkatkan pendapatan, perusahaan bisa memperbesar asetnya tanpa harus meminjam lebih banyak, yang berarti dapat mengurangi rasio utang terhadap aset. Selain itu, penting bagi perusahaan untuk mengutamakan pembayaran utang dengan bunga tinggi atau jangka waktu pendek. Dengan mengurangi utang, bagian dari aset yang didanai oleh utang akan berkurang, sehingga menurunkan rasio utang terhadap aset. Untuk meningkatkan nilai *return on assets*, perusahaan perlu meningkatkan efisiensi operasional yang dapat dilakukan dengan meningkatkan proses produksi, mengelola persediaan dengan lebih baik, dan menggunakan sumber daya lainnya secara lebih efisien. Dengan efisiensi operasional yang lebih baik, pendapatan dan laba perusahaan bisa meningkat dari setiap unit aset yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adzroo, N. U. & Suryaningrum, D. H. (2023). *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Sales Growth, Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019*. [Skripsi]. UPN Veteran Jawa Timur.
- Afriyani, F. & Nurhayati. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan F&B. *Jurnal Riset Akuntansi*, 3(1), 23–30. <https://doi.org/10.29313/jra.v3i1.1766>.
- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zultilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011- 2015). *e-Proceeding of Management*, 4(1), 411-419.

- Amah, N., P.R, Z., & Sudrajat, A. (2023). Peran Moderasi Profitabilitas pada Pengaruh Leverage, TATO, dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 11(2), 156-170. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v11n2.p156-170>
- Arifiana, R., & Khalifaturofi'ah, S. O. (2022). The Effect of Financial Ratios in Predicting Financial Distress in Manufacturing Companies. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 15(2), 103–108. <https://doi.org/10.23969/jrbm.v15i2.5838>.
- Chairani, A. J., & Aminah, W. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Subsektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)*. [Skripsi]. Universitas Telkom.
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Prediksi Financial Distress. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan)*, 6(01), 38-50. <https://doi.org/10.35838/jrap.2019.006.01.4>.
- Faqiha, A. Z., & Sidik, S. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Tekstil dan Garment yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2022. *Jurnal Mirai Management*, 8(2), 216-228. <https://doi.org/10.37531/mirai.v8i2.5369>
- Fauzi, S. E., Sudjono, S., & Saluy, A. B. (2021). Comparative Analysis of Financial Sustainability Using the Altman Z-Score, Springate, Zmijewski and Grover Models for Companies Listed at Indonesia Stock Exchange Sub-Sector Telecommunication Period 2014 – 2019. *Journal of Economics and Business*, 4(1). <https://doi.org/10.31235/osf.io/2kqv6>.
- Fauzia, M. & Djumena, E. (2020, Oktober 7). *Dampak Covid-19, BPS: 8 dari 10 Perusahaan Alami Penurunan Pendapatan*. *Kompas.com*. <https://money.kompas.com/read/2020/10/07/170700926/dampak-covid-19-bps--8-dari-10-perusahaan-alami-penurunan-pendapatan->
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, A. (2022). Pengaruh Rasio-rasio Keuangan terhadap Financial Distres pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 1–10. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p1-10>
- Kareem, E. M., Supriyadi, D., & Suartini, S. (2022). Pengaruh Rasio Kecukupan Modal, Resiko Kredit, Profitabilitas Dan Likuditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2020. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 5(2), 1106-1121. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i2.3374>
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Mashudi, M., Himmati, R., Ardillah, I. F. R., & Sarasmitha, C. (2021). Financial Distress Prediction in Infrastructure, Utilities, and Transportation Sector Companies 2015-2020. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(3), 656–670. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v25i3.5858>
- Maulidia, L., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1-15.
- Nugroho, K. N. P., Hidayat, R. R., & Dwiatmanto, D. (2016). Penggunaan Analisis Z-Score Altman untuk Menilai Tingkat Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 36(1), 20-29.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal Of Economics and Finance*, 26(2), 184-199. <https://doi.org/10.1007/BF02755985>

- Sagho, M. F., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Penggunaan Metode Altman Z-Score Modifikasi Untuk Memprediksi Kebangkrutan Bank Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(3), 730–742.
- Sari, C. F., & Rosyadi, I. (2022). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021*. [Skripsi]. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Saumi, A. (2020, Agustus 2). Catatkan Kerugian US\$712 Juta, Ini Penjelasan Dirut Garuda Indonesia. *alinea.id*. <https://www.alinea.id/bisnis/kerugian-us-712-juta-ini-penjelasan-dirut-garuda-indonesia-b1ZRH9whL>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Supitriyani, S., Astuti, A., & Azwar, K., (2024). The Implementation of Springate, Altman, Grover and Zmijewski Models in Measuring Financial Distress. *International Journal of Trends in Accounting Research (IJTAR)*, 3(1), 001-008. <https://doi.org/10.54951/ijtar.v3i1.169>
- Suryani, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229-244. <https://doi.org/10.51211/joia.v5i2.1440>
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 16(1), 34-72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- Titman, S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2020). *Financial Management: Principles and Applications, Fourteenth Global Edition*. Pearson Education Limited.

