

Faktor Penentu Stabilitas Keuangan Perusahaan Transportasi di Asia

Selama Pandemi Covid-19



SKRIPSI

Ditulis oleh:

Nama: Dewi Arumsari

Nomor Mahasiswa: 21312201

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2025

**Faktor Penentu Stabilitas Keuangan Perusahaan Transportasi di Asia
Selama Pandemi Covid-19**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika
(FBE) Universitas Islam Indonesia (UII)

Oleh:

Nama: Dewi Arumsari

Nomor Mahasiswa: 21312201

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2025

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya, juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 28 Juli 2025

Penyusun

BD736AMX425725984
(Dewi Atumsari)

HALAMAN PENGESAHAN

**Faktor Penentu Stabilitas Keuangan Perusahaan Transportasi di Asia
Selama Pandemi Covid-19**

SKRIPSI

Diajukan oleh:

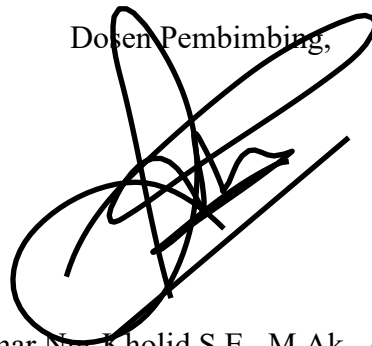
Nama: Dewi Arumsari

Nomor Mahasiswa: 21312201

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 31 Juli 2025

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke at the bottom.

(Muamar Nur Kholid S.E., M.Ak., Ak., CA)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Faktor Penentu Stabilitas Keuangan Perusahaan Transportasi di Asia Selama
Pandemi Covid-19**

Disusun oleh : DEWI ARUMSARI

Nomor Mahasiswa : 21312201

**Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Senin, 04 Agustus 2025**

Penguji/Pembimbing Skripsi : Muamar Nur Kholid, SE., Ak., M.Ak.

Penguji : Reny Lia Riantika, SE., M.Acc.

Mengetahui

**Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia**



Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFrA, CertIPSAS.

HALAMAN MOTTO

فَاصْبِرْ إِنَّ وَعْدَ اللَّهِ حَقٌّ

“Dan bersabarlah kamu, sesungguhnya janji Allah adalah benar”

(Q.S Ar-Rum: 60)

أَنَا عِنْدَ ظَنِّ عَبْدِي بِي

“Aku sesuai dengan prasangka hamba-Ku terhadap-Ku”

(HR. Bukhari dan Muslim)

“Tidak ada kata terlambat selama ingin berusaha. Jika seluruh makhluk tidak berada di pihakmu, ketahuilah bahwa Allah tidak akan meninggalkanmu.”

(Dewi Arumsari)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Segala puji bagi Allah SWT, Tuhan semesta alam. Shalawat serta salam tercurah kepada Nabi besar Muhammad SAW, beserta seluruh keluarga, sahabat dan umat Islam. Seiring dengan rasa syukur atas kenikmatan dan kesuksesan, karya ini saya persembahkan kepada:

1. Allah Subhanahu Wa Ta'ala yang telah menganugerahkan segala kemurahan rezeki dan petunjuk sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian ini, *alhamdulillah*. Semoga terselesaikannya skripsi ini dapat menjadi amal dan awal yang baik untuk kedepannya. *Aamiin*.
2. Terima kasih kepada Nabi besar Muhammad SAW yang telah menjadi suri tauladan bagi umat Islam, sehingga umat Islam pada zaman ini berada di jalan yang terang benderang
3. Terima kasih kepada saya sendiri, Dewi Arumsari. Terima kasih sudah berjuang sejauh ini dengan banyaknya rintangan yang dilalui. Terima kasih juga sudah sekuat ini berdiri dengan percaya diri, bahwa sesudah kesulitan pasti ada kemudahan. Semoga selesainya skripsi ini dapat menjadi awal yang indah untuk segala impian yang dinantikan.
4. Kedua orang tua saya atas doa mustajab serta mengajarkan saya bahwa segala sesuatu butuh perjuangan yang gigih, kesabaran, doa baik kepada diri sendiri.
5. Adik-adik kebanggan saya Mifta Hasanah dan Anita Hasanah, dengan penuh kerinduan atas kehadiran dan keseharian yang pernah kita lalui bersama. Semoga suatu saat kita dapat bertemu kembali dan melepaskan kerinduan yang tidak dapat terucapkan oleh kata-kata.
6. Bapak Muamar Nur Kholid S.E., M.Ak., Ak., CA. Sebagai bentuk terima kasih saya dengan tulus atas segala bimbingan, arahan, motivasi serta kesabaran yang telah diberikan. Dukungan serta masukan yang telah Bapak berikan sangat berarti dalam setiap tahap penyusunan skripsi ini, sehingga

karya ini dapat terselesaikan dengan penuh semangat dalam penyelesaiannya.

7. Terima kasih kepada sepupu saya, Alvindo Rizky Virgiantara yang selalu memberikan semangat dan menanyakan progres skripsi saya.
8. Teman-teman penyemangat saya Sava Sabella Putri dan Syifa Aulia. Terima kasih telah menyadarkan saya bahwa jangan pernah merasa *down* ditengah-tengah ketakutan saya. Selalu membantu saya dengan penuh kesabaran hingga akhirnya terselesaikan sudah tugas akhir ini dengan bangga.
9. Teman-teman Loba Awewe saya Velia Nur Aiga, Tania Triastuti, Flavia Layana Salsabila, Mega Rafa, Edelweis Charissa. Terima kasih energi baik yang membuat saya selalu merasa bersyukur dapat mengenal kalian semua
10. Terima kasih teman-teman seperjuangan skripsi Dona, Dini, Fika, Ifa, Zahra, Lia yang telah menyadarkan bahwa tidak ada yang terlambat selama masih mau berusaha. Terutama Dona dan Fika yang selalu welcome ketika saya membutuhkan tempat untuk bercerita.
11. Terima kasih kepada teman-teman keren saya Khansa, Saskia, Trisya, dan Arsyia, Indah, Kurnia, Yasmin, Zulfa dalam membantu dan menemani saya dalam menamatkan tugas yang berkesan di semester akhir saya.
12. Terima kasih untuk seluruh teman organisasi saya di *Entrepreneur Community (EC)* FBE UII, berkat mereka saya dapat berkembang menjadi individu yang memiliki rasa sosial antar sesama dan sadar bahwa memiliki teman banyak merupakan anugerah yang tidak dapat dibayar oleh materi.
13. Semua pihak yang telah membantu dalam proses penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Penulis sangat menyadari bahwa dalam penulisan ini masih terdapat kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik serta saran yang membangun demi kebaikan dimasa yang akan datang. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi segala pihak yang berkepentingan.

KATA PENGANTAR



Alhamdulillahirabbil'aalamiin, puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan berkah, rahmat, ridho, rizki dan karunia-Nya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat serta salam tercurah kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya. Akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Faktor Penentu Stabilitas Keuangan Perusahaan Transportasi di Asia Selama Pandemi Covid-19.”** Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk melengkapi salah satu syarat akademis untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi Program Sarjana Fakultas Bisnis dan Ekonomika (FBE) Universitas Islam Indonesia (UII).

Selama studi dan dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah memperoleh bantuan, bimbingan dan pengarahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Allah Subhanahu Wa Ta'ala yang telah menganugerahkan segala kemurahan rezeki dan petunjuk sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian ini, *alhamdulillah*. Semoga terselesaikannya skripsi ini dapat menjadi amal dan awal yang baik untuk kedepannya. *Aamiin*.
2. Terima kasih kepada Nabi besar Muhammad SAW yang telah menjadi suri tauladan bagi umat Islam, sehingga umat Islam pada zaman ini berada di jalan yang terang benderang
3. Terima kasih kepada saya sendiri, Dewi Arumsari. Terima kasih sudah berjuang sejauh ini dengan banyaknya rintangan yang dilalui. Terima kasih juga sudah sekuat ini berdiri dengan percaya diri, bahwa sesudah kesulitan pasti ada kemudahan. Semoga selesainya skripsi ini dapat menjadi awal yang indah untuk segala impian yang dinantikan.

4. Kedua orang tua saya Susanta dan Purwati atas doa mustajab serta mengajarkan saya bahwa segala sesuatu butuh perjuangan yang gigih, kesabaran, doa baik kepada diri sendiri.
5. Adik-adik kebanggan saya Mifta Hasanah dan Anita Hasanah, dengan penuh kerinduan atas kehadiran dan keseharian yang pernah kita lalui bersama. Semoga suatu saat kita dapat bertemu kembali dan melepaskan kerinduan yang tidak dapat terucapkan oleh kata-kata.
6. Bapak Muamar Nur Kholid S.E., M.Ak., Ak., CA. Sebagai bentuk terima kasih saya dengan tulus atas segala bimbingan, arahan, motivasi serta kesabaran yang telah diberikan. Dukungan serta masukan yang telah Bapak berikan sangat berarti dalam setiap tahap penyusunan skripsi ini, sehingga karya ini dapat terselesaikan dengan penuh semangat dalam penyelesaiannya.
7. Bapak Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh pimpinan Universitas Islam Indonesia.
8. Bapak Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFrA, CertIPSAS, selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
9. Bapak Dekar Urumsah, SE., S.Si., M.Com (IS)., Ph.D., CfrA, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
10. Bapak Prof. Rifqi Muhammad, S.E., S.H., M.Sc., Ph.D., SAS, ASPM, selaku Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
11. Ibu Isti Rahayu, Dra., Msi., Ak., CA, sebagai bentuk rasa terima kasih yang tulus atas segala semangat, motivasi, serta bantuan yang telah diberikan. Sehingga penulis dapat kembali menemukan semangatnya untuk melanjutkan karya ini.

Penulis sepenuhnya menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki berbagai kekurangan dan jauh dari sempurna, baik dari segi penyusunan, penyajian, maupun aspek teknis lainnya. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati dan keterbatasan, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif sebagai bahan evaluasi dan pembelajaran untuk ke depannya. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat dan menjadi sumber referensi yang berguna bagi para pembaca.

Yogyakarta 28 Juli 2025

Penyusun

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Dewi Arumsari', written in a cursive style.

(Dewi Arumsari)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, dan *tangible fixed assets ratio* terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Populasi penelitian ini mencakup perusahaan transportasi di Asia pada masa Covid-19 periode 2020-2023. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 409 perusahaan sebagai sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan transportasi yang ada di Asia periode 2020-2023 yang dapat diperoleh melalui *Osiris Bureau van Dijk*. (2020-2023). Export Data Osiris. Data Center Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII. Data diakses pada 26 Juni 2025, melalui <https://login.bvdinfo.com/R0/OsirisNeo>.

Metode analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *curren aseets* (CR) dan *firm size* (FZ) memberikan pengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Sedangkan, *debt to assets ratio* dan *tangible fixed assets ratio* memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Serta *debt to equity ratio* tidak memberikan pengaruh terhadap stabilitas keuangan.

Kata kunci: pengaruh *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, *tangible fixed assets ratio*, stabilitas keuangan.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of current assets, firm size, debt to assets ratio, debt to equity ratio, and tangible fixed assets ratio on corporate financial stability. The population of this study covers transportation companies in Asia during the Covid-19 period 2020-2023. The sampling method used purposive sampling which resulted in 409 companies as research samples. This study uses secondary data in the form of financial statements of transportation companies in Asia for the period 2020-2023 which can be obtained through Osiris Bureau van Dijk. (2020-2023). Osiris Export Data. Data Center Faculty of Business and Economics UII. Data accessed on June 26, 2025, via <https://login.bvdinfo.com/R0/OsirisNeo>.

The data analysis method uses descriptive statistical analysis and panel data regression analysis. The results of this study indicate that current assets (CR) and firm size (FZ) have a significant positive effect on financial stability. Meanwhile, debt to assets ratio and tangible fixed assets ratio have a significant negative effect on financial stability. And the debt to equity ratio has no effect on financial stability.

Keywords: the influence of current assets, firm size, debt to assets ratio, debt to equity ratio, tangible fixed assets ratio, financial stability

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR.....	viii
ABSTRAK	xi
ABSTRACT.....	xii
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR DAN GRAFIK	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
1.5 Sistematika Penulisan.....	10
BAB II.....	12
KAJIAN PUSTAKA	12
2.1 Industri Transportasi di ASIA.....	12
2.2 Landasan Teori	13
2.2.1 Trade-Off Theory	13
2.2.2 Liquidity Theory	14
2.2.3 Resource-Based View Theory	14
2.2.4 Stabilitas Keuangan.....	15

2.2.5	Current Assets	16
2.2.6	Firm Size	17
2.2.7	Debt to Assets Ratio	18
2.2.8	Debt to Equity Ratio	18
2.2.9	Tangible Fixed Assets Ratio	18
2.3	Hasil Penelitian Terdahulu	19
2.4	Hipotesis Penelitian	22
2.4.1	Pengaruh Current Assets Terhadap Stabilitas Keuangan	22
2.4.2	Pengaruh Firm Size Terhadap Stabilitas Keuangan	24
2.4.3	Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Stabilitas Keuangan	25
2.4.4	Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Stabilitas Keuangan....	27
2.4.5	Pengaruh Tangible Fixed Assets Ratio Terhadap Stabilitas Keuangan	29
2.5	Kerangka Konseptual	32
BAB III		33
METODE PENELITIAN		33
3.1	Populasi dan Sampel	33
3.2	Sumber dan Teknik Pengumpulan Data	33
3.3	Definisi Operasional Variabel.....	34
3.4	Analisis Data	36
3.4.1	Statistik Deskriptif	37
3.4.2	Estimasi Model Regresi Data Panel.....	37
3.4.3	Uji Asumsi Klasik	40
3.4.4	Analisis Regresi data Panel	42
3.4.5	Uji Parsial (Uji t).....	44
3.4.6	Uji Simultan (Uji F)	46
3.4.7	Koefisien Determinasi (R ²)	47
BAB IV		48
HASIL DAN PEMBAHASAN		48
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	48
4.2	Hasil Analisis Statistik Deskriptif	49

4.3	Uji Estimasi Model.....	51
4.3.1	Uji <i>Chow</i>	51
4.3.2	Uji <i>Hausman</i>	51
4.4	Uji Asumsi Klasik	52
4.4.1	Uji Multikolinearitas	52
4.4.2	Uji Heteroskedastisitas.....	53
4.5	Uji Hipotesis.....	54
4.5.1	Uji Statistik t	54
4.5.2	Uji F	55
4.5.3	Analisis Koefisien Determinasi	56
4.6	Pembahasan	57
4.6.1	Pengaruh Current Assets Terhadap Stabilitas Keuangan	57
4.6.2	Pengaruh Firm Size Terhadap Stabilitas Keuangan	58
4.6.3	Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Stabilitas Keuangan	59
4.6.4	Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Stabilitas Keuangan....	60
4.6.5	Pengaruh Tangible Fixed Assets Ratio Terhadap Stabilitas Keuangan	62
BAB V.....		64
KESIMPULAN DAN SARAN.....		64
5.1	Kesimpulan.....	64
5.2	Implikasi Penelitian	65
5.3	Keterbatasan dan Saran Penelitian	66
REFERENSI		67
LAMPIRAN.....		76

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	19
Tabel 3.1 Definisi Operasional	34
Tabel 3.2 Pengukuran Variabel.....	35
Tabel 4.1 Perincian Pemilihan Kriteria Sampel	48
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Stabilitas Keuangan	49
Tabel 4.3 Hasil Uji Chow Stabilitas Keuangan.....	51
Tabel 4.4 Uji Hausman Stabilitas Keuangan.....	51
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolnearitas	52
Tabel 4.6 Hasil Uji t Stabilitas Keuangan	54
Tabel 4.7 Hasil Uji F Stabilitas Keuangan.....	55
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi	56

DAFTAR GAMBAR DAN GRAFIK

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	32
Grafik 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas Stabilitas Keuangan.....	53

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 - Daftar Perusahaan Sampel	76
Lampiran 2 - Tabulasi Data Penelitian	108
Lampiran 3 - Uji Statistik Deskriptif	211
Lampiran 4 - Uji Chow Stabilitas Keuangan	211
Lampiran 5 - Uji Hausman Stabilitas Keuangan.....	211
Lampiran 6 - Uji Multikolineritas Stabilitas keuangan.....	211
Lampiran 7 - Grafik Uji Heteroskedastisitas Stabilitas Keuangan	212
Lampiran 8 - Hasil Uji t Stabilitas Keuangan	212
Lampiran 9 - Hasil Uji F Stabilitas Keuangan	212
Lampiran 10 - Hasil Uji Koefisien Determinasi Stabilitas Keuangan	213

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pandemi Covid-19 terjadi pada akhir tahun 2019 hingga 2023 yang berdampak besar terhadap berbagai sektor secara global (Sanyaolu et al., 2022). Peristiwa ini, mendorong pemerintah di berbagai negara untuk memberikan kebijakan dalam pembatasan perjalanan dan karantina di rumah. Hal tersebut bertujuan untuk meminimalisir penyebaran wabah yang terjadi (Zhu et al., 2021). Namun, kebijakan ini juga menimbulkan banyak tekanan terhadap berbagai sektor, terutama sektor transportasi yang mengalami penurunan aktivitas dan pendapatan (Zhou et al., 2021). Penurunan aktivitas tersebut dikhawatirkan berpotensi memperlambat pemulihan ekonomi, terutama di negara-negara yang bergantung pada transportasi publik (Peoples et al., 2023). Dampak yang ditimbulkan oleh pandemi covid-19, turut dirasakan secara signifikan di kawasan Asia yang merupakan salah satu populasi transportasi terbesar (Shi et al., 2023). Sebagaimana dinyatakan oleh Listiarti et al. (2022), transportasi udara merupakan sektor yang paling terkena dampaknya dibandingkan transportasi darat maupun laut. Hal tersebut karena operasional terhadap lintas negara semakin dibatasi akibat kebijakan *lockdown* (Maneenop & Kotcharin, 2023). Dampak lain yang terjadi pada perusahaan transportasi Asia yaitu, mengalami penurunan harga saham yang cukup signifikan, hal tersebut memunculkan kekhawatiran para investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas

keuangan selama masa pandemi (Maneenop & Kotcharin, 2023). Namun, seiring dengan upaya pemulihan, kebijakan yang telah ditetapkan berdampak dalam terciptanya sistem transportasi yang lebih responsif terhadap kesejahteraan bersama (Quyen & Hoa, 2023).

Pandemi covid-19 menyadarkan banyak perusahaan mengenai pentingnya dalam menjaga stabilitas keuangan menghadapi tantangan, sehingga perusahaan tetap dapat memenuhi kewajibannya (Erol, 2023). Hal ini menjadikan perusahaan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan dan menjaga ketahanan finansial jangka panjang, sebagai antisipasi terhadap krisis yang akan terjadi di masa datang (Nainggolan et al., 2023). Salah satu cara untuk menilai kestabilan kondisi keuangan yang ada di perusahaan dengan menggunakan metode model Z-score, yang mampu mengidentifikasi potensi kebangkrutan sejak dini (Altman et al., 2017). Menurut Saha & Ahmed (2024), Z-score memiliki keunggulan tersendiri dengan adanya klasifikasi *grey zone* yaitu sebagai pemberi sinyal bagi perusahaan. Z-score menetapkan tiga kategori yaitu *safe zone*, *grey zone*, *distress zone* (Eidleman, 1995; Rance, 1999; Anjum, 2012; Rashid, 2023).

Stabilitas keuangan menjadi aspek penting perusahaan dalam menjaga keberlangsungan usaha, dengan menghadapi berbagai tantangan yang dapat mengganggu kesehatan finansial. Dalam hal ini, setiap perusahaan menetapkan kebijakan yang berbeda-beda agar stabilitas keuangannya tetap terjaga (Chant et al., 2003). Upaya yang dapat dilakukan seperti mempertahankan kondisi makro-ekonomi,

efisiensi operasional pasar keuangan, memperkuat sistem pengawasan, serta memastikan sistem pembayaran yang andal (Handayani et al., 2021). Oleh karena itu, dengan penerapan kebijakan yang tepat dapat membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangannya (International Monetary Fund, 2021). Dalam hal ini rasio-rasio keuangan seperti *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, dan *tangible fixed assets ratio* dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan.

Current assets didefinisikan sebagai aset jangka pendek milik perusahaan yang dapat dikonversi menjadi kas ketika diperlukan, tanpa menghilangkan nilainya (Brigham & Houston, 2019). Perubahan yang terjadi, disebut dengan likuiditas (Berk & Demarzo, 2016). Aset yang telah dikonversi dapat digunakan dalam membayar pengeluaran, tagihan, dan seluruh kewajiban lainnya sesuai jatuh tempo yang telah ditentukan (Fitriana, 2024). Oleh karena itu, *Current assets* dapat dijadikan dana darurat yang strategis ketika diperlukan (Brigham & Houston, 2019).

Firm size didefinisikan sebagai alat ukur perusahaan dalam mengukur seberapa besar atau kecil suatu entitas berdasarkan total aset yang dimiliki. (Lestari & Berniz, 2024). Semakin besar total aset yang dimiliki, maka semakin menarik investor untuk berinvestasi, sehingga dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan (Irnawati, 2021). Oleh karena itu, *firm size* menjadi salah satu faktor yang dapat menentukan tingkat stabilitas keuangan perusahaan (Sarina et al., 2020).

Debt to Assets Ratio (DAR) didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan seberapa besar kewajiban harus dilunasi oleh perusahaan dengan menggunakan total

aset yang dimiliki (Astuti et al., 2021). *Debt to assets ratio* sendiri merupakan perbandingan antara kewajiban dengan total aset yang dimiliki, yang dimana total aset meliputi aset lancar dan aset tidak lancar (Fitriana, 2024). Semakin kecil nilai *debt to assets ratio* yang dihasilkan, maka semakin sedikit kewajiban yang harus dibayarkan, dan begitu sebaliknya (Hidayat & Bintara, 2025).

Debt to Equity Ratio (DER) didefinisikan sebagai ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang dibandingkan dengan modal operasionalnya sendiri (Fitriana, 2024). Tingkat ketergantungan tersebut merupakan hasil perolehan dana dengan cara meminjam kepada pihak lain (Irnawati, 2021). Semakin kecil nilai *debt to equity ratio*, maka semakin rendah tingkat ketergantungan kepada pihak eksternal, dan begitu sebaliknya (Al-Manaseer, 2024).

Tangible Fixed Assets Ratio (TFAR) didefinisikan sebagai rasio keuangan yang digunakan dalam mengukur proporsi aset tetap berwujud terhadap total aset perusahaan (Kieso et al., 2019). Aset tetap berwujud mencakup properti, tanah, dan bangunan (Irnawati, 2021). Aset tetap berwujud yang dimanfaatkan secara optimal, dapat membantu perusahaan dalam memperpanjang usia perusahaan (International Monetary Fund, 2021).

Beberapa penelitian sebelumnya telah mengkaji topik stabilitas keuangan. Di Indonesia, penelitian terkait stabilitas keuangan dilakukan oleh beberapa peneliti, antara lain (Handayani et al., 2021), (Lubis, 2022), (Lestari & Berniz, 2024), (Oktavionita, 2022), (Saputra, 2024), (Khoirunisa & Jamaludin, 2023), (Arief et al.

2021), (Maslachah et al. 2017). Sementara itu, penelitian di luar Indonesia telah dilakukan oleh (Chant, 2003), (Kim et al., 2020), (Haque & Varghese, 2021), (Kajang et al., 2025), (Maneenop & Kotcharin, 2023)

Penelitian terdahulu oleh Ardiansyah dan Wahidahwati (2020), membuktikan bahwa *current assets* berpengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Penelitian oleh Arohmayati dan Pertiwi (2021), serta Susanti et al. (2020) juga membuktikan bahwa *current assets* berpengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Sebaliknya, penelitian oleh Nursyamsiah dan Wahyuni (2024) serta (Hidayati & Yuneline, 2022) membuktikan bahwa *current assets* berpengaruh negatif dan negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Penelitian terdahulu oleh Almarita dan Kristanti (2020) membuktikan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Penelitian oleh Khoirunisa et al. (2023) dan Oktavionita et al. (2022) juga membuktikan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan. Sebaliknya, penelitian oleh Saputra et al. (2024) membuktikan bahwa *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Penelitian terdahulu oleh Astuti dan Dewi (2024) serta Pawitri dan Alteza (2020) membuktikan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan. Didukung oleh Kajang et al. (2025) membuktikan *debt to assets ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Sebaliknya, penelitian oleh Hamzah et al. (2024) menemukan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan. Penelitian terdahulu oleh Mutiara dan Septyanto (2022), Haryono et al.

(2025), Al-Manaseer (2024) membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan. Sebaliknya, penelitian oleh Nursyamsiah dan Wahyuni (2024), Hidayati dan Yuneline (2022) membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan positif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Namun pada penelitian oleh Arief et al. (2021), membuktikan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap stabilitas keuangan. Penelitian terdahulu oleh Ariska dan Susilo (2022), Xuezhou et al. (2020) membuktikan bahwa *tangible fixed assets ratio* berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan. Didukung oleh Desiana & Diem (2021) membuktikan bahwa *tangible fixed assets ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Namun pada penelitian oleh Maslachah et al. (2017), menemukan bahwa berpengaruh *tangible fixed assets ratio* negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Ketidakkonsistenan ini, dipengaruhi oleh keberagaman dalam pengambilan sampel yang terjadi seperti, perbedaan periode analisis, perbedaan dalam pengukuran variabel, serta metode penelitian yang diterapkan. Peneliti melakukan Penelitian yang berbeda dengan penelitian terdahulu, karena berfokus pada perusahaan transportasi di Asia pada masa pandemi Covid-19. Penelitian terdahulu lebih banyak membahas pandemi Covid-19 konteks ASEAN atau berdasarkan negara tertentu, masih jarang yang membahas stabilitas keuangan tetapi lebih mengarah pada *financial distress* serta profitabilitas, selain itu penggunaan variabel indenpen *tangible fixed assets ratio*

masih jarang ditemukan karena rasio tersebut lebih sering digunakan sebagai variabel moderasi yang menjembatani variabel independen terhadap dependennya. Sehingga dari penelitian terdahulu, studi kasus hingga pemilihan variabel yang digunakan, menjadikan peneliti menggunakan teori *Trade-Off Theory*, *Liquidity Theory*, dan *Resource-Based View Theory* sebagai landasan teori utama. *Trade-off theory* merupakan struktur modal perusahaan yang optimal dapat tercapai ketika perusahaan mampu menyeimbangkan antara manfaat pajak dari penggunaan utang dan risiko kerugian yang ditimbulkan (Kraus dan Litzenberger, 1973). *Liquidity theory* merupakan faktor penting dalam menilai suatu aset secara keseluruhan, nilai aset dengan tingkat likuiditas tinggi memudahkan perusahaan mengkonversi menjadi kas tanpa menghilangkan nilainya. (Brigham & Houston, 2019). *Resource-based view theory* merupakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dengan cara pengelolaan sumber daya internal perusahaan (Barney, 1999). Sehingga berdasarkan latar belakang, perbedaan hasil penelitian sebelumnya, dan beberapa celah menjadikan penelitian ini diberi judul: **“Faktor Penentu Stabilitas Keuangan Perusahaan Transportasi di Asia Selama Pandemi Covid-19.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, rumusan masalah yang dapat dirumuskan antara lain:

1. Apakah pengaruh *Current Assets* terhadap Stabilitas Keuangan perusahaan industri transportasi di Asia periode 2020-2023

2. Apakah pengaruh *Firm Size* terhadap Stabilitas Keuangan perusahaan industri transportasi di Asia periode 2020-2023
3. Apakah pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap Stabilitas Keuangan perusahaan industri transportasi di Asia periode 2020-2023
4. Apakah pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Stabilitas Keuangan perusahaan industri transportasi di Asia periode 2020-2023
5. Apakah pengaruh *Tangible Fixed Assets Ratio* terhadap Stabilitas Keuangan perusahaan industri transportasi di Asia periode 2020-2023

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji:

1. Menganalisis pengaruh *Current Assets* terhadap Stabilitas Keuangan perusahaan industri transportasi di Asia periode 2020-2023
2. Menganalisis pengaruh *Firm Size* terhadap Stabilitas Keuangan perusahaan industri transportasi di Asia periode 2020-2023
3. Menganalisis pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap Stabilitas Keuangan perusahaan industri transportasi di Asia periode 2020-2023
4. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Stabilitas Keuangan perusahaan industri transportasi di Asia periode 2020-2023
5. Menganalisis pengaruh *Tangible Fixed Assets Ratio* terhadap Stabilitas Keuangan perusahaan industri transportasi di Asia periode 2020-2023

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih komprehensif bagi peneliti terkait pengaruh *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, dan *tangible fixed assets ratio* terhadap stabilitas keuangan pada

perusahaan transportasi di kawasan Asia pada tahun 2020-2023. Selain itu, penelitian ini juga menjadi sarana untuk mengimplementasikan pemahaman teoritis yang telah diperoleh selama masa perkuliahan ke dalam praktik penelitian yang nyata.

2. Bagi Akademisi

Sebagai kontribusi akademik, hasil penelitian ini dapat memperkaya referensi ilmiah dalam bidang akuntansi keuangan, khususnya yang berkaitan dengan stabilitas keuangan perusahaan di sektor transportasi kawasan Asia. Keberadaan penelitian ini juga menambah koleksi karya ilmiah yang relevan dan aplikatif di perpustakaan universitas, sehingga dapat dijadikan rujukan bagi sivitas akademika dalam mengembangkan kajian lebih lanjut. Temuan penelitian ini turut mendukung komitmen universitas dalam menghasilkan lulusan yang tidak hanya memahami teori secara mendalam, tetapi juga mampu mengaplikasikannya dalam konteks empiris dan global.

3. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam terhadap universitas, khususnya dalam memperkaya referensi ilmiah di bidang akuntansi keuangan. Dengan mengangkat isu mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap stabilitas keuangan perusahaan transportasi di kawasan Asia, penelitian ini dapat menjadi sumber rujukan tambahan di perpustakaan kampus dan memperluas cakupan literatur yang relevan dengan perkembangan isu global di bidang ekonomi dan keuangan. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat mendukung upaya universitas dalam menciptakan lulusan yang tidak hanya memiliki pemahaman teoritis, tetapi juga mampu menerapkannya dalam konteks empiris yang nyata. Melalui penelitian ini, universitas juga diharapkan dapat memperkuat posisinya sebagai institusi yang mendorong pengembangan ilmu pengetahuan dan kegiatan riset berkualitas.

4. Bagi Manajemen Perusahaan

Temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, khususnya dalam sektor transportasi untuk mengevaluasi kinerja keuangan melalui indikator-indikator seperti *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, dan *tangible fixed assets ratio*. Sehingga manajemen perusahaan diharapkan dapat menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

5. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh investor sebagai dasar pertimbangan dalam menganalisis kelayakan dan prospek investasi pada perusahaan, khususnya pada sektor transportasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti berdasarkan penyusunan berdasarkan sistematika sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi uraian latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan sebagai panduan dalam memahami cakupan dan fokus penelitian.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisikan landasan teori yang mendasari dilakukannya penelitian ini serta hasil dari penelitian. Selain itu, bab ini juga menjelaskan kerangka pemikiran teoritis dan perumusan hipotesis penelitian yang digunakan untuk menjawab rumusan permasalahan penelitian yang dilakukan pada penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menyajikan penjabaran metode penelitian yang digunakan, mulai dari populasi dan sampel, sumber data, teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel penelitian, serta metode analisis data juga dijelaskan pada bab ini.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan mengenai deskripsi objek penelitian serta hasil olahan data yang telah dilakukan, dan pembahasan serta analisis hasil penelitian.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini memberikan simpulan mengenai hasil penelitian dari pembahasan yang telah dilakukan. Adapun saran serta keterbatasan dari penelitian, sehingga kekurangan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya dalam upaya peningkatan kualitas penelitian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Industri Transportasi di ASIA

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor transportasi dan terdaftar di bursa efek negara-negara kawasan Asia, dengan periode pengamatan dimulai sejak pandemi Covid-19, yaitu akhir tahun 2019 hingga 2023. Fokus penelitian mengenai industri transportasi didasarkan pada fakta bahwa sektor ini memiliki peranan penting dalam mendukung mobilitas masyarakat, sekaligus menjadi salah satu yang paling terdampak akibat pembatasan aktivitas selama pandemi Covid-19. Pandemi ini mendorong banyak negara di dunia menerapkan berbagai kebijakan pembatasan untuk mencegah penyebaran wabah Covid-19 (Zhou et al., 2021), yang berdampak besar terhadap industri transportasi secara global, baik secara sosial maupun ekonomi (Tirachini & Cats, 2020). Pandemi Covid-19 mendorong pemerintah untuk menghentikan layanan transportasi umum, yang kemudian berdampak pada terbatasnya akses masyarakat terhadap berbagai fasilitas penting, terutama bagi mereka yang bergantung pada transportasi publik dalam aktivitas sehari-hari (Sunio et al., 2023).

Penurunan aktivitas, turut menekan pendapatan di sektor transportasi, yang berpengaruh pada kondisi finansial perusahaan. Di sisi lain, meskipun beberapa perusahaan telah berupaya mengoptimalkan operasional, penerapan kebijakan jaga jarak membuat jumlah penumpang yang dapat dilayani menjadi terbatas. Kondisi ini menyebabkan penurunan pendapatan, sementara beban biaya seperti gaji dan perawatan tetap harus ditanggung, sehingga memberi tekanan pada kinerja keuangan perusahaan (Peoples et al., 2023). Sejalan dengan itu, Kim et al. (2023) menekankan pentingnya tetap menjalankan fungsi utama selama masa krisis. Prinsip ini juga relevan diterapkan di sektor transportasi, di mana mempertahankan operasional inti secara optimal menjadi kunci untuk menjaga kestabilan keuangan perusahaan.

2.2 Landasan Teori

Dalam suatu penelitian, teori memiliki peran penting dalam memperkuat arah dan tujuan analisis. Pada penelitian ini, digunakan beberapa landasan teori yang relevan untuk menjelaskan hubungan antara pengaruh *Current Assets*, *Firm Size*, *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Tangible Fixed Assets Ratio*, terhadap Stabilitas Keuangan. Adapun teori-teori yang menjadi acuan dijabarkan sebagai berikut.

2.2.1 Trade-Off Theory

Menurut Kraus dan Litzenberger (1973), teori *trade-off* merupakan struktur modal perusahaan yang optimal dapat tercapai ketika perusahaan mampu menyeimbangkan antara manfaat pajak dari penggunaan utang dan risiko kerugian yang timbul jika utang yang digunakan terlalu besar. Dalam konteks ini, Haque dan Varghese (2021) menunjukkan bahwa selama pandemi Covid-19, banyak perusahaan melakukan penyesuaian terhadap struktur modalnya dengan menurunkan tingkat leverage sebagai respons terhadap ketidakpastian arus kas dan prospek pertumbuhan yang memburuk. Sebaliknya, perusahaan yang tidak melakukan penyesuaian menjadi lebih rentan terhadap tekanan keuangan. Temuan ini memperkuat prinsip dalam teori *trade-off*, yang menekankan pentingnya pengelolaan struktur modal secara hati-hati agar manfaat utang tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan. Prinsip tersebut juga didukung oleh bukti nyata dari (Maneenop & Kotcharin, 2023), yang menunjukkan bahwa pentingnya penyesuaian struktur modal sesuai karakteristik dan tingkat risiko masing-masing perusahaan, untuk menghindari kerugian akibat ketidakstabilan keuangan. Oleh karena itu, teori *trade-off* dapat digunakan untuk menjelaskan bagaimana perusahaan transportasi di Asia mengoptimalkan *leverage* untuk menjaga stabilitas keuangan selama pandemi Covid-19.

2.2.2 Liquidity Theory

Berk & Demarzo (2016), Menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan suatu aset atau investasi yang dapat dijual secara cepat dan mudah dengan harga yang mendekati nilai wajarnya, semakin tinggi tingkat likuiditas suatu aset, maka besar pula peluang investor eksternal untuk menanamkan modalnya. Pandangan ini diperkuat oleh Brigham & Houston (2019), yang menyatakan bahwa likuiditas merupakan faktor penting dalam menilai suatu aset secara keseluruhan, karena nilai aset dengan tingkat likuiditas tinggi akan mudah dikonversi menjadi kas tanpa menghilangkan nilainya. Sejalan dengan itu, Ludwiczak (2023) menyatakan bahwa penilaian likuiditas tidak sebatas jumlah aset lancar yang dimiliki, namun perlu mempertimbangkan perbandingan ukuran aktivitas ekonomi dengan kompetitornya, guna menilai tingkat efisiensi manajemen dalam mengelola likuiditas. Oleh karena itu, teori likuiditas dapat dimanfaatkan untuk menjelaskan mengenai pentingnya likuiditas terhadap stabilitas keuangan, khususnya pada perusahaan transportasi Asia selama pandemi Covid-19.

2.2.3 Resource-Based View Theory

Teori *Resource-Based View* (RBV) menyatakan bahwa keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dapat diperoleh melalui pengelolaan sumber daya internal perusahaan yang memiliki nilai (*valuable*), kelangkaan (*rare*), sulit ditiru (*inimitable*), dan terorganisasi dengan baik (*organized*) (Barney, 1991). Sumber daya yang memenuhi karakteristik tersebut berpotensi memiliki daya saing bagi perusahaan karena bersifat *socially complex*, seperti citra perusahaan yang baik dan tingkat kepercayaan yang tinggi sehingga mampu membuat perusahaan memiliki posisi dominan dibandingkan kompetitornya (Dasuki, 2021). Dengan demikian, pendekatan *resource-based view* diyakini mampu memperkuat keberlanjutan perusahaan melalui pemanfaatan sumber daya dan kapabilitas internal yang unggul (Lubis, 2022). Namun untuk menghadapi tantangan dan dinamika pasar saat ini, teori

resource-based view perlu dilengkapi dengan perkembangan ilmu masa kini, seperti memperkuat pendekatan knowledge management dan *chemistry* antarindividu, hal ini dapat diyakini sebagai faktor pendorong terbentuknya loyalitas dan kemampuan individu dalam organisasi turut memperpanjang usia perusahaan (Dasuki, 2021). Di samping itu, selain memperhatikan aspek internal, menjaga hubungan baik dengan mitra eksternal adalah aspek yang diyakini dapat menjaga loyalitas yang diperlukan, karena secara efektif dapat menarik mitra yang bersifat berkelanjutan (Wahbi & Tawai, 2023). Oleh karena itu, teori *resource-based view* dapat digunakan untuk menjelaskan bagaimana perusahaan transportasi di Asia dapat memaksimalkan stabilitas keuangan selama pandemi Covid-19.

2.2.4 Stabilitas Keuangan

Stabilitas keuangan merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menjaga keberlangsungan usahanya di tengah situasi yang dapat mengganggu kondisi keuangan, sehingga mendorong kebijakan yang berbeda-beda bagi setiap perusahaan (Chant et al., 2003). Menurut Handayani et al. (2021), beberapa upaya yang dapat dilakukan untuk menjaga stabilitas keuangan meliputi mempertahankan kondisi makro-ekonomi, efisiensi operasional pasar keuangan, memperkuat sistem pengawasan, memastikan sistem pembayaran yang andal. Di samping itu, efisiensi juga tercermin bagaimana perusahaan dalam mengelola pendanaan secara bijak dengan meminimalisir utang yang berlebih, karena perusahaan dengan utang berlebih, akan lebih cenderung rentan terhadap ketidakstabilan ekonomi di masa mendatang (Haque dan Varghese, 2021). Oleh karena itu, penerapan kebijakan yang tepat perlu diperhatikan untuk meredakan tekanan di sektor keuangan, mendorong aktivitas ekonomi, serta menjaga stabilitas sistem keuangan (International Monetary Fund, 2021). Stabilitas keuangan perusahaan juga tidak terlepas dari pengaruh eksternal yang berada di luar kendali perusahaan (Yitayaw et al. 2023). Salah satunya

faktor eksternal yang berpotensi mengganggu stabilitas keuangan yaitu inflasi (Anggraeni et al., 2022).

Dalam menilai tingkat stabilitas keuangan perusahaan secara kuantitatif, diperlukan alat ukur yang tepat. Salah satu metode yang dapat digunakan yaitu Z-score, yang dapat mengidentifikasi potensi kebangkrutan serta menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Menurut Altman (1968), penggunaan Z-score dapat membantu perusahaan dalam menganalisis permasalahan menjadi lebih praktis, efisien, dan cukup akurat khususnya dalam mendukung pengambilan keputusan jangka pendek. Didukung oleh hasil pengujian selanjutnya yang dilakukan oleh Altman et al., (2017), penggunaan Z-score tetap layak dan relevan dipergunakan pada era modern, termasuk dalam konteks internasional. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Saha & Ahmed (2024), yang menunjukkan bahwa Z-score merupakan pengukuran yang memiliki keunggulan tersendiri dengan adanya klasifikasi *grey zone* yang dapat memberikan sinyal bagi manajemen terhadap potensi penurunan stabilitas keuangan perusahaan. Z-score menetapkan tiga kategori: ($Z > 2.67$) yaitu *safe zone* artinya perusahaan berada pada kondisi keuangan sehat dan stabil sehingga minim mengalami bangkrut, ($1.81 < Z < 2.67$) yaitu *grey zone* artinya memberikan sinyal bagi perusahaan karena mendekati kondisi yang memungkinkan tidak mampu melanjutkan usaha, ($Z < 1.81$) yaitu *distress zone* artinya perusahaan kemungkinan akan mengalami tantangan keuangan dalam waktu dekat (Eidleman, 1995; Rance, 1999; Anjum, 2012; Rashid, 2023)

2.2.5 Current Assets

Menurut Brigham & Houston (2019), aset lancar sering juga disebut sebagai modal kerja karena aset lancar sifatnya terus berputar, yang dimanfaatkan untuk operasional perusahaan, dan akan diganti secara rutin setiap tahunnya. Definisi tersebut diperjelas oleh Berk & Demarzo (2016) dan Kieso et al. (2019), yaitu uang tunai atau aset lain yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat dikonversi menjadi kas

dalam kurun waktu satu tahun, dengan cara membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Dengan demikian, rasio tersebut dapat menunjukkan sejauh mana aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan dapat menutupi kewajiban lancarnya, sehingga mencerminkan tingkat likuiditas perusahaan (Fitriana, 2024).

Tingginya nilai *current assets* dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, jika nilai *current assets* terlalu rendah dapat menandakan risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya, sehingga kemungkinan dapat mengganggu tingkat stabilitas keuangan perusahaan. Namun perlu diketahui bahwa, *current assets* yang tinggi tidak selalu menjelaskan efisiensi dalam pengelolaan aset lancar. Menurut Brigham & Houston (2019), *current assets* yang tinggi mencerminkan posisi likuiditas yang kuat dan aman, namun bisa juga karena berlebihnya kas, piutang lama, atau persediaan usang yang tidak lagi produktif.

2.2.6 Firm Size

Ukuran perusahaan adalah indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa besar atau kecil suatu entitas berdasarkan total aset yang dimiliki. Perusahaan yang berukuran besar dapat menarik kepercayaan investor untuk berinvestasi dibandingkan perusahaan berukuran kecil, karena perusahaan yang berukuran besar mendapat kepercayaan bahwa memiliki kondisi finansial yang stabil (Lestari & Berniz, 2024). Dalam menghitung ukuran perusahaan, dapat memilih menggunakan logaritma natural dari tiga alat ukur antara total aset, total penjualan, atau nilai pasar ekuistas (Dang et al., 2017). Penelitian ini menggunakan logaritma natural dari total aset ($\ln$ Total Aset), karena merupakan pengukuran yang paling sering digunakan dalam studi empiris sehingga perbandingan antar perusahaan besar dan kecil dapat menjadi lebih mudah dianalisis secara statistik.

2.2.7 Debt to Assets Ratio

Debt to assets ratio (DAR) merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar kewajiban yang masih harus dilunasi dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yaitu aset lancar meliputi kas, uang tunai, tabungan bank non-deposito dan aset tidak lancar meliputi mesin dan bangunan (Astuti et al., 2021). Metode pengukuran *debt to assets ratio* dengan cara membagi total kewajiban (debt) dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila hasil perhitungan > 1.0 , maka perusahaan berada pada situasi yang kurang sehat dan berisiko tinggi, hal ini mencerminkan kewajiban perusahaan melebihi total aset yang dimiliki (Fitriana, 2024).

2.2.8 Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio (DER) merupakan besarnya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang dibandingkan dengan modal operasionalnya sendiri. Semakin besar rasio utang perusahaan dibanding modal operasionalnya, maka memungkinkan perusahaan memiliki ketergantungan yang cukup tinggi terhadap pembiayaan utang, dan berisiko apabila melewati batas waktu yang telah ditentukan (Fitriana, 2024). Metode pengukuran *debt to equity ratio* dengan cara membagi total utang (liabilitas) dengan total ekuitas perusahaan (Berk & Demarzo, 2016). Ekuitas sendiri merupakan aset perusahaan yang menjadi hak pemilik atau pemegang saham setelah dikurangi liabilitas, secara umum, nilai *debt to equity ratio* yang ideal berada sekitar 2.0 yang menunjukkan struktur modal perusahaan berada pada ambang wajar (Fitriana, 2024).

2.2.9 Tangible Fixed Assets Ratio

Tangible fixed assets ratio (TFAR) adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur proporsi aset tetap berwujud terhadap total aset

perusahaan, aset tetap berwujud atau *property, plant, and equipment* (PP&E) yang meliputi aset dengan umur ekonomis yang relatif panjang dan digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan (Kieso et al., 2019). Rasio ini dapat diukur dengan *tangible fixed asset ratio* dibagi *total assets* (Degryse et al., 2010, dalam Irungu et al., 2018). Semakin besar persentase yang dihasilkan, mencerminkan besarnya aset kekayaan perusahaan dalam jangka panjang, sehingga dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai jaminan utang kepada kreditur sebagai peluang dalam memperoleh utang dengan lebih mudah (Brigham & Houston, 2019). Dengan demikian, *tangible fixed asset ratio* turut mendorong terciptanya kondisi keuangan perusahaan yang stabil.

2.3 Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Ardiansyah & Wahidahwati, 2020)	Variabel Dependen (Y) Stabilitas Keuangan Variabel Independen (X) <i>Current Assets</i>	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2018.	Hasil penelitian menunjukkan <i>Current Assets</i> berpengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan

No.	Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Hasil Penelitian
2	(Almarita & Kristanti, 2020)	Variabel Dependen (Y) Stabilitas Keuangan Variabel Independen (X) <i>Firm Size</i>	Industri perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2018.	Hasil penelitian menunjukkan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan
3	(Astuti & Dewi, 2024)	Variabel Dependen (Y) Stabilitas Keuangan Variabel Independen (X) <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR)	Perusahaan subsektor pertanian yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022	Hasil penelitian menunjukkan <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) berpengaruh negatif pada stabilitas keuangan

No.	Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Hasil Penelitian
4	(Mutiara & Septyanto, 2022)	Variabel Dependen (Y) Stabilitas Keuangan Variabel Independen (X) <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.	Hasil penelitian menunjukkan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan
5	(Ariska & Susilo, 2022)	Variabel Dependen (Y) Stabilitas Keuangan Variabel Independen (X) <i>Tangible Fixed Assets</i>	Perusahaan subsektor pertanian yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022	Hasil penelitian menunjukkan <i>Tangible Fixed Assets Ratio</i> (TFAR) berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan

No.	Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Hasil Penelitian
		<i>Ratio</i> (TFAR)		

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Current Assets Terhadap Stabilitas Keuangan

Current assets didefinisikan sebagai sumber daya ekonomi jangka pendek yang dapat digunakan perusahaan dalam mengkonversi aset menjadi kas tanpa menghilangkan nilainya (Brigham & Houston, 2019). Perubahan tersebut, disebut dengan likuiditas (Berk & Demarzo, 2016). Tingkat likuiditas yang tinggi dapat membantu perusahaan dalam membayar pengeluaran, tagihan, dan seluruh kewajiban lainnya sesuai jatuh tempo yang telah ditentukan (Fitriana, 2024). Oleh karena itu, *liquidity theory* merupakan pendekatan yang paling tepat dalam menjelaskan pengaruh *current assets* terhadap stabilitas keuangan (Berk & Demarzo, 2016).

Namun disamping itu, ketika perusahaan tidak mampu mengelola aset lancarnya secara optimal, maka perusahaan rentan terhadap *financial distress* atau ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga dapat memicu perusahaan mengalami kebangkrutan (Shrestha et al., 2025). *Financial distress* secara umum menunjukkan arah yang bertolak belakang dengan stabilitas keuangan, ketika perusahaan menunjukkan *financial distress* yang rendah maka stabilitas keuangan berada pada kondisi keuangan yang sehat. Begitu pun sebaliknya, ketika *financial distress* tinggi, maka menunjukkan stabilitas keuangan berada pada kondisi keuangan yang kurang baik (Kusumawati, 2024).

Pandemi covid-19, menyebabkan penurunan aktivitas perjalanan yang disebabkan oleh kebijakan pemerintah pada setiap negara, hal tersebut mengakibatkan timbulnya tekanan keuangan pada seluruh sektor, salah satunya yaitu sektor

transportasi. Dalam hal ini transportasi udara merupakan sektor yang paling terkena dampaknya dibandingkan transportasi darat maupun laut (Listiarti et al., 2022). Upaya untuk meminimalisir dampak tersebut, dengan menerapkan strategi baru yaitu pengelolaan likuiditas dengan memendekkan periode pembayaran piutang. Strategi ini berkaitan secara langsung dengan efisiensi pengelolaan *current assets*, khususnya piutang usaha agar aset cepat dikonversi menjadi kas. Dengan demikian, menghindari risiko gagal bayar yang berpotensi menyebabkan kebangkrutan (Walasek & Zimon, 2020).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah dan Wahidahwati (2020), menemukan bahwa *current assets* berpengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Temuan tersebut didukung oleh Arohrawati dan Pertiwi (2021), serta Susanti et al. (2020) pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) bahwa *current assets* berpengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Hasil temuan tersebut menunjukkan *current assets* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, maka dapat disimpulkan bahwa *current assets* berpengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan.

Namun, penelitian oleh Nursyamsiah dan Wahyuni (2024), pada perusahaan properti bahwa *current assets* berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan dan didukung oleh Hidayati dan Yuneline (2022), pada perusahaan jasa subsektor perdagangan eceran, bahwa *current assets* berpengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Kedua penelitian tersebut tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menunjukkan bahwa *current assets* berpengaruh positif dan positif signifikan terhadap *financial distress*, maka dapat disimpulkan bahwa *current assets* berpengaruh negatif dan negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Penelitian ini meneliti pengaruh *current assets* terhadap stabilitas keuangan perusahaan transportasi di Asia, dengan cara membagi *current assets* dengan kewajiban lancar. Berdasarkan hal ini, maka didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Current Assets* berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan

2.4.2 Pengaruh Firm Size Terhadap Stabilitas Keuangan

Firm size atau ukuran perusahaan digunakan untuk mengukur seberapa besar atau kecil suatu entitas berdasarkan total aset yang dimiliki. Semakin besar total aset yang dimiliki, maka semakin menarik investor dalam berinvestasi (Lestari & Berniz, 2024). Sehingga ada beberapa aspek yang dapat mengukur total aset perusahaan, yaitu dalam segi *financial* dan juga operasionalnya, dalam hal ini penggunaan teori *Resource-Based View* (RBV) merupakan pendekatan yang paling tepat dalam mengukur hubungan antara *firm size* terhadap stabilitas keuangan (Masood et al., 2017), karena *resource-based view* dapat membantu perusahaan tidak hanya berfokus pada pengendalian finansial semata namun juga berbagai aspek operasionalnya (Barney, 1991).

Pada masa pandemi covid-19, dengan manajemen *firm size* yang tepat dapat membantu perusahaan transportasi untuk beradaptasi terhadap krisis ekonomi dan operasional yang terjadi. Melalui pengendalian biaya utang seperti cicilan, dan biaya operasional seperti bahan bakar, servis, dan juga gaji. Manajemen *firm size* yang efektif dapat membantu perusahaan agar terus beroperasi ditengah tantangan yang sedang dihadapi (Gur et al., 2023). Oleh karena itu, perusahaan transportasi merupakan contoh nyata mengenai pentingnya manajemen *firm size* terhadap industri yang terkena dampak oleh pembatasan mobilitas serta *lockdown* (Jaroenjitrkam et al., 2023). Dengan demikian, *firm size* dapat menjaga kestabilan keuangannya walaupun dilanda oleh ketidakpastiaan pasar (Heller et al., 2025).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Almarita dan Kristanti (2020), menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan industri perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Temuan tersebut didukung oleh Khoirunisa et al. (2023), pada bank komersial dan Oktavionita et al. (2022), pada bank syariah bahwa *Firm Size* berpengaruh positif pada stabilitas keuangan. Kedua penelitian tersebut berdasarkan bank-bank yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Namun, pada penelitian Saputra et al. (2024), menemukan bahwa *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan pada Bank Indonesia. Penelitian ini meneliti pengaruh *firm size* terhadap stabilitas keuangan perusahaan transportasi di Asia, dengan menggunakan logaritma natural dari total aset ($\ln$ total aset). Berdasarkan hal ini, maka didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan

2.4.3 Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Stabilitas Keuangan

Debt to assets ratio (DAR) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kewajiban yang masih harus dilunasi oleh perusahaan dengan menggunakan total aset yang dimiliki, aset perusahaan yang dimaksud yaitu aset lancar meliputi kas, uang tunai, tabungan bank non-deposito dan aset tidak lancar meliputi mesin dan bangunan (Astuti et al., 2021). Semakin kecil *debt to assets ratio* maka semakin sedikit kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan, sehingga berpotensi menjaga stabilisasi keuangan. Begitupun sebaliknya, semakin besar *debt to assets ratio* maka menunjukkan semakin banyak kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan, sehingga berpotensi menyebabkan *financial distress* apabila tidak diimbangi dengan kemampuan membayar yang memadai (Hidayat & Bintara, 2025).

Financial distress sendiri merupakan keadaan perusahaan yang sedang mengalami krisis keuangan terhadap minimnya kemampuan dalam memenuhi kewajiban, *financial distress* memberikan arah yang bertolak belakang dengan stabilitas keuangan. Ketika perusahaan menunjukkan *financial distress* yang rendah maka stabilitas keuangan berada pada kondisi keuangan yang sehat, begitu pun sebaliknya, ketika *financial distress* tinggi, maka menunjukkan stabilitas keuangan berada pada kondisi keuangan yang kurang baik (Kusumawati, 2024).

Trade-off theory, menjelaskan bahwa perusahaan dapat mencapai struktur modal yang optimal apabila perusahaan dapat menyeimbangkan antara manfaat pajak dengan biaya dari penggunaan utang. Penyeimbangan yang tepat dapat meminimalisir risiko

kebangkrutan (*financial distress*) yang mungkin dapat terjadi (Kraus dan Litzenberger, 1973). Dalam hal ini, penggunaan *trade-off theory* merupakan pendekatan yang paling tepat untuk mengukur pengaruh *debt to assets ratio* terhadap stabilitas keuangan.

Pada masa pandemi covid-19, perusahaan transportasi dapat menjaga stabilitas keuangan dengan meminimalisir kewajibannya, namun hal ini tidak serta merta perusahaan tidak memenuhi kewajiban tersebut, tetapi upaya pengendalian terjadinya kewajiban baru (Tirachini & Cats, 2020). Perusahaan transportasi mengalami penurunan aktivitas operasional yang cukup signifikan sehingga menyebabkan menurunnya pendapatan perusahaan, disisi lain kewajiban harus tetap terpenuhi (Zhu et al., 2021). Permasalahan tersebut dapat diminimalisir dengan cara negosiasi terhadap perpanjangan waktu pelunasan kewajiban kepada pihak yang bersangkutan (Alfawzan et al., 2023).

Hasil penelitian oleh Astuti dan Dewi (2024), pada perusahaan subsektor pertanian serta Pawitri dan Alteza (2020), pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan. Hasil temuan tersebut menunjukkan *debt to assets ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, maka dapat disimpulkan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan. Kedua temuan tersebut didukung oleh Kajang et al. (2025), yang menemukan bahwa *debt to assets ratio* memiliki hasil korelasi negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Namun, pada penelitian Hamzah et al. (2024), menemukan bahwa *Debt to assets ratio* berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini meneliti pengaruh *debt to assets ratio* terhadap stabilitas keuangan perusahaan transportasi di Asia, dengan membagi antara total kewajiban dengan total aset yang dimiliki. Berdasarkan hal ini, maka didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Debt to Assets Ratio (DAR) berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan

2.4.4 Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Stabilitas Keuangan

Debt to equity ratio (DER) didefinisikan sebagai besarnya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang dibandingkan dengan modal operasionalnya sendiri. Tingkat ketergantungan tersebut merupakan hasil perolehan dana dengan cara meminjam kepada pihak lain (Fitriana, 2024). Semakin kecil *debt to equity ratio* maka semakin rendah tingkat ketergantungan pada pembiayaan utang sehingga dapat menjaga stabilisasi keuangan perusahaan. Begitu pun sebaliknya, semakin besar *debt to equity ratio* maka semakin tinggi tingkat ketergantungan utang terhadap pihak eksternal, yang berpotensi menyebabkan kebangkrutan (*financial distress*) (Al-Manaseer, 2024).

Financial distress dapat terjadi apabila proporsi utang jauh lebih besar dibandingkan dengan modal operasionalnya sendiri, sehingga meningkatkan penekanan pada keuangan perusahaan, *financial distress* memberikan arah yang bertolak belakang dengan stabilitas keuangan, ketika perusahaan menunjukkan *financial distress* yang rendah maka stabilitas keuangan berada pada kondisi keuangan yang sehat. Begitu pun sebaliknya, ketika *financial distress* tinggi, maka menunjukkan stabilitas keuangan berada pada kondisi keuangan yang kurang baik (Kusumawati, 2024).

Trade-off theory, menjelaskan bahwa pentingnya upaya perusahaan dalam meminimalisir ketergantungan utang berlebih terhadap pihak eksternal seperti bank, kreditur, dan pihak lainnya, dengan tujuan menjaga keberlanjutan usaha dan menghindari potensi kebangkrutan (*financial distress*) yang mungkin terjadi (Kraus dan Litzenberger, 1973). Sehingga, penggunaan *trade-off theory* merupakan pendekatan yang paling tepat untuk mengukur pengaruh *debt to equity ratio* terhadap stabilitas keuangan.

Penurunan aktivitas operasional pada masa pandemi covid-19, berpengaruh signifikan terhadap perusahaan transportasi (Zhu et al., 2021). Penurunan aktivitas

tersebut mengakibatkan peningkatan rasio *debt to equity ratio*, sehingga perusahaan transportasi mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya dan dapat mengganggu stabilisasi keuangan perusahaan. Namun, disisi lain peningkatan *debt to equity ratio* tidak selalu terlihat negatif, terutama pada masa pandemi. Upaya untuk menjaga keberlangsungan operasional ditengah krisis pandemi, perusahaan transportasi mencari sumber dana eksternal melalui utang, sebagai strategi agar perusahaan mampu bertahan ditengah tekanan keuangan yang terjadi (Al-Manaseer, 2024).

Hasil penelitian oleh Mutiara dan Septyanto (2022), pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran serta Haryono et al. (2025), pada perusahaan konstruksi berat, menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan. Kedua penelitian tersebut tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, maka dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan. Kedua penelitian tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Al-Manaseer (2024), bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan pada bank komersial Yordania.

Namun, penelitian oleh Nursyamsiah dan Wahyuni (2024), pada perusahaan properti dan *real estate* serta Hidayati dan Yuneline (2022), pada perusahaan jasa subsektor perdagangan eceran, menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan positif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Kedua penelitian tersebut merupakan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan pernyataan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan negatif signifikan terhadap *financial distress*, maka dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan positif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Namun, temuan oleh Arief et al. (2021), pada perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menemukan bahwa *debt to equity rasio* tidak memberikan berpengaruh terhadap stabilitas keuangan. Penelitian ini meneliti pengaruh *debt to equity ratio* terhadap stabilitas keuangan perusahaan transportasi di Asia, dengan

membagi antara total kewajiban dengan total ekuitasnya. Berdasarkan hal ini, maka didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan

2.4.5 Pengaruh Tangible Fixed Assets Ratio Terhadap Stabilitas Keuangan

Tangible fixed assets ratio (TFAR) didefinisikan sebagai bagian dari rasio keuangan dalam mengukur proporsi aset tetap berwujud terhadap total aset perusahaan, aset tetap berwujud atau *property, plant, and equipment* (PP&E) yang merupakan aset dengan umur ekonomis yang relatif panjang dan digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan (Kieso et al., 2019). Pemanfaatan aset secara optimal dapat memperpanjang usia perusahaan itu sendiri ditengah tekanan ekonomi (International Monetary Fund, 2021). Dalam hal ini, teori *Resource-Based View* (RBV) berfungsi membantu perusahaan untuk mengelola sumber daya internal guna menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Oleh karena itu, penerapan teori *resource-based view* merupakan pendekatan yang paling tepat dalam mengukur *tangible fixed assets ratio* terhadap stabilitas keuangan perusahaan (Barney, 1991).

Disamping itu, pada penelitian terdahulu oleh Xuezhou et al. (2020), *tangible Fixed Assets Ratio* dapat membantu memoderasi *debt to maturity ratio* (DMR) terhadap stabilitas keuangan. Hasil yang ditimbulkan, *tangible fixed assets ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga disimpulkan bahwa *tangible fixed assets ratio* dapat memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan yang disebabkan oleh utang jangka pendek. *Debt to maturity ratio* sendiri merupakan proporsi utang jangka panjang maupun jangka pendek yang dimiliki perusahaan sesuai jatuh tempo yang telah ditentukan, *debt to maturity ratio* perlu diperhatikan agar tidak berdampak pada risiko gagal bayar yang kemungkinan terjadi dan berpotensi menyebabkan kebangkrutan (*financial distress*) (Alfawzan et al., 2023).

Financial distress dapat terjadi apabila jatuh tempo utang jangka pendek menekankan perusahaan untuk segera memenuhi kewajiban dalam waktu dekat, *financial distress* memberikan arah yang bertolak belakang dengan stabilitas keuangan, ketika perusahaan menunjukkan *financial distress* yang rendah maka stabilitas keuangan berada pada kondisi keuangan yang sehat. Begitu pun sebaliknya, ketika *financial distress* tinggi, maka menunjukkan stabilitas keuangan berada pada kondisi keuangan yang kurang baik (Kusumawati, 2024).

Pada masa pandemi covid-19, sektor transportasi mengalami penurunan aktivitas operasional secara signifikan (Zhu et al., 2021). Penurunan aktivitas terjadi karena faktor kebijakan pembatasan perjalanan, sehingga timbulnya kebijakan *lockdown* dalam jangka waktu yang cukup panjang (Jaroenjitkam et al., 2023). Walaupun perusahaan transportasi bergerak di bidang jasa, namun perusahaan transportasi tetap memerlukan armada serta infrastruktur fisik. Menurut Teng et al. (2021), *tangible fixed assets ratio* yang dimiliki dapat dioptimalkan dengan melakukan likuiditas terhadap beberapa aset yang dimiliki, upaya tersebut dilakukan untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan transportasi.

Hasil penelitian oleh Ariska dan Susilo (2022), pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan bahwa *tangible fixed assets ratio* berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan. Penelitian tersebut didukung oleh Desiana & Diem (2021), bahwa *tangible fixed assets ratio* pada perusahaan listing di Jakarta Islamic berpengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan, penelitian ini merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan pernyataan *tangible fixed assets ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, maka dapat disimpulkan bahwa *tangible fixed assets ratio* berpengaruh positif dan terhadap stabilitas keuangan.

Selaras dengan kedua penelitian sebelumnya, penelitian oleh Xuezhou et al. (2020), pada perusahaan pertanian menyatakan bahwa *tangible fixed assets ratio* berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Pakistan (PSX) dengan pernyataan bahwa

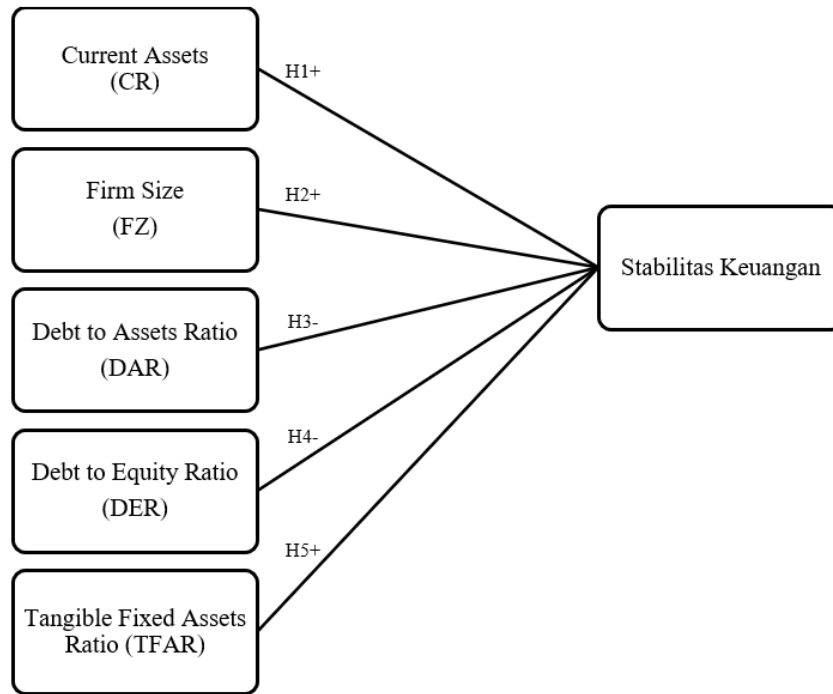
tangible fixed assets ratio berpengaruh negatif dalam memoderasi *debt to maturity ratio* terhadap *financial distress*, sehingga *tangible fixed assets ratio* mampu melemahkan pengaruh negatif *debt to maturity ratio* dan meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan.

Namun, pada penelitian oleh Maslachah et al. (2017), pada perusahaan sektor manufaktur yang ada di Indonesia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), bahwa *tangible fixed assets ratio* memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Penelitian tersebut menunjukkan *tangible fixed assets ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, maka dapat disimpulkan bahwa *tangible fixed assets ratio* berpengaruh negative signifikan terhadap stabilitas keuangan. Penelitian ini meneliti pengaruh *tangible fixed assets ratio* terhadap stabilitas keuangan perusahaan transportasi di Asia, dengan membagi *tangible fixed assets* dengan total asetnya. Berdasarkan hal ini, maka didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H₅: *Tangible Fixed Assets Ratio* (TFAR) berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan

2.5 Kerangka Konseptual

Berikut kerangka konseptual penelitian disajikan dalam gambar 2.1:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini dalam penelitian ini mencangkup seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar pada bursa efek negara-negara Asia dengan kurun waktu 2020 hingga 2023. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Pendekatan ini diharapkan dapat menghasilkan temuan yang lebih relevan dan sesuai dengan tujuan penelitian.

Berikut merupakan kriteria yang digunakan dalam proses seleksi sampel:

1. Perusahaan industri transportasi yang berada di kawasan Asia selama periode 2020-2023.
2. Perusahaan transportasi yang memiliki data serta informasi keuangan secara lengkap dan relevan terkait *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, dan *tangible fixed assets ratio*.

3.2 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang bersumber dari *Osiris Bureau van Dijk*. (2020-2023) melalui Data Center Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia (UII) pada tanggal 26 Juni 2025. Akses tersebut melalui tautan: <https://login.bvdinfo.com/R0/OsirisNeo>. Selain it, data juga diperoleh dari berbagai sumber relevan lainnya guna mendukung informasi yang dibutuhkan oleh peneliti.

Metode pengumpulan data yang digunakan yaitu teknik dokumentasi di mana data sekunder dari laporan keuangan perusahaan transportasi dikumpulkan, dianalisis, dan diolah agar menghasilkan nilai untuk variabel yang telah ditentukan sebelumnya.

Setelah itu, data yang telah diperoleh diinput kedalam *software* statistik (*evIEWS*) untuk dianalisis lebih lanjut.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Tabel 3.1 Definisi Operasional

No.	Variabel	Definisi Variabel
1	Stabilitas Keuangan (Dependen)	Stabilitas keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan secara finansial meskipun menghadapi kondisi yang dapat berpotensi mengganggu kesehatan keuangan, yang pada akhirnya menuntut penyesuaian kebijakan dari masing-masing perusahaan (Chant et al., 2003).
2	<i>Current Assets</i> (Independen)	<i>Current assets</i> adalah aset perusahaan dapat berupa uang tunai maupun aset lain yang dapat dikonversi menjadi kas dalam kurun waktu relative singkat, umumnya dalam satu tahun (Berk & Demarzo, 2016).
3	<i>Firm Size</i> (Independen)	Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur yang digunakan untuk mengetahui besar atau kecilnya perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki, semakin besar ukuran perusahaan, semakin menarik investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut (Lestari & Berniz, 2024).
4	<i>Debt to Assets Ratio</i> (Independen)	<i>Debt to assets ratio</i> merupakan rasio yang menunjukkan kewajiban perusahaan yang masih harus diluasi menggunakan total aset, yaitu aset lancar dari kas, uang tunai, tabungan bank non-

No.	Variabel	Definisi Variabel
		deposito dan aset tidak lancar meliputi mesin dan bangunan (Astuti et al., 2021).
5	<i>Debt to Equity Ratio</i> (Independen)	<i>Debt to equity ratio</i> menunjukkan besarnya ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang dibandingkan dengan modal operasionalnya sendiri (Fitriana, 2024).
6	<i>Tangible Fixed Assets Ratio</i> (Independen)	<i>Tangible fixed assets ratio</i> merupakan ukuran proporsi aset tetap berwujud terhadap total aset perusahaan. Aset tetap tersebut, <i>property, plant, and equipment</i> (PP&E) sebagai aset yang memiliki umur ekonomis yang relatif panjang dan digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan (Kieso et al., 2019).

Tabel 3. 2 Pengukuran Variabel

No.	Variabel	Pengukuran	Rumus Perhitungan
1	Stabilitas Keuangan (Dependen)	Z-Score	$Z - score = \frac{ETA + ROA}{\sigma ETA}$
2	<i>Current Assets</i> (Independen)	<i>Current Assets</i> (CR)	$CR = \frac{Current Assets}{Current Liabilities}$

No.	Variabel	Pengukuran	Rumus Perhitungan
3	<i>Firm Size</i> (Independen)	<i>Natural Logarithm of Total Assets</i>	$\text{Log Total Aset} = \ln (\text{Total Aset})$
4	<i>Debt to Assets Ratio</i> (Independen)	<i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i>	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$
5	<i>Debt to Equity Ratio</i> (Independen)	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$
6	<i>Tangible Fixed Assets Ratio</i> (Independen)	<i>Tangible Fixed Assets Ratio (TFAR)</i>	$TFAR = \frac{\text{Tangible Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$

3.4 Analisis Data

Dalam penelitian ini, proses pengolahan data dibantu dengan bantuan *Microsoft Word* dan *Excel* untuk kepentingan input serta perhitungan data. Selanjutnya, analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi data panel dan didukung oleh *software eviews 12*, agar mengetahui tingkat signifikansi antara beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan beberapa pengujian statistik, di antaranya:

3.4.1 Statistik Deskriptif

Penelitian ini memanfaatkan analisis statistik deskriptif guna memberikan pemahaman mengenai karakteristik dari masing-masing variabel yang diteliti. Setelah selesai melaksanakan pengukuran, hasil analisis akan menyajikan data sampel jelas dan terstruktur sehingga dapat menjadi dasar informasi untuk tahap selanjutnya. Statistik Deskriptif dapat memberikan gambaran mengenai nilai mean, median, standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum untuk setiap sampel datanya (Alamsyah et al., 2022). Penelitian ini mengaplikasikan *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, dan *tangible fixed assets ratio* sebagai variable independen. Sementara itu, stabilitas keuangan sebagai variable dependen dengan menggunakan Z-score sebagai alat ukurnya.

3.4.2 Estimasi Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel merupakan teknik olah data dengan menggabungkan anatar data *cross section* dengan *time series* (pooldata) (Napitupulu et al., 2021). Berikut adalah beberapa manfaat dalam penggunaan model regresi data panel baik dalam penelitian ekonomi, bisnis, dan sosial (Baltagi, 2021):

- 1) Data panel memiliki kemampuan dalam mengontrol variable-variabel yang beragam dari berbagai negara sesuai periode yang ditentukan.
- 2) Data panel memiliki kemampuan dalam penyesuaian sehingga perubahan yang dihasilkan relatif lebih stabil

Secara umum, model regresi yang menggunakan data panel seringkali menimbulkan tantangan tersendiri, baik dalam memilih bentuk model yang paling relevan dengan karakteristik data yang dimiliki. Residual pada model ini seperti: residual time series, residual cross-section, atau bahkan gabungan antara time series dan cross section. Sehingga, ada beberapa

pendekatan yang dapat diterapkan guna untuk mengestimasi model regresi dengan data panel seperti, pendekatan *Fixed Effect*, *Common Effect*, dan *Random Effect* (Baltagi, 2021).

1) Pendekatan *Fixed Effect*

Data panel dengan pendekatan ini menggunakan teknik variable dummy dalam menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, namun pola kecenderungan antar perusahaan dapat dianggap serupa. Model estimasi *fixed effect* sering dikenal sebagai metode *Least Squares Dummy Variable* (LSDV), yaitu perbedaan intersep tetap memiliki slope yang sama satu dengan lainnya (Napitupulu et al., 2021).

2) Pendekatan *Common Effect*

Data panel dengan pendekatan ini mengestimasi kemungkinan terjadinya korelasi dalam variabel gangguan, baik berhubungan dengan waktu maupun antar individu. Kelebihan model ini yaitu kemampuan dalam mengatasi masalah heteroskedastisitas, model ini disebut sebagai *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS) (Napitupulu et al., 2021).

3) Pendekatan *Random Effect*

Data panel dengan pendekatan ini, merupakan data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan *data time series* dan *cross section*.

Model ini tidak mempertimbangkan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu (Napitupulu et al., 2021). Untuk menentukan metode yang paling tepat dalam mengestimasi regresi data panel, diperlukan tiga jenis pengujian yaitu Uji Chow, Uji

Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM) (Napitupulu et al., 2021):

1) Uji *Chow*

Tujuan Uji Chow adalah untuk mengetahui apakah model *Common Effect* (CEM) atau *Fixed Effect* (FEM) yang paling tepat digunakan.

Kriteria hasil:

$H_0 = \text{Common Effect (CEM) probabilitas} > 0.05$

$H_1 = \text{Fixed Effect (FEM) probabilitas} < 0.05$

Jika nilai probabilitas *Cross Section Chi-Square* yang dihasilkan > 0.05 , maka hipotesis H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga *Common Effect* (CEM) yang terpilih dan melanjutkan uji lanjutan yaitu Uji *Lagrange Multiplier* (LM).

Namun, jika Jika nilai probabilitas *Cross Section Chi-Square* yang dihasilkan < 0.05 , maka hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga *Fixed Effect* (FEM) yang terpilih dan melanjutkan uji lanjutan yaitu Uji Hausman.

2) Uji *Hausman*

Data panel dengan pendekatan ini, merupakan data panel yang bertujuan untuk memilih antara *Fixed Effect* (FEM) dan *Random Effect* (REM).

Kriteria hasil:

$H_0 = \text{Random Effect (REM) probabilitas} > 0.05$

$H_1 = \text{Fixed Effect (FEM) probabilitas} < 0.05$

Jika nilai probabilitas *Cross Section Chi-Square* yang dihasilkan > 0.05 , maka hipotesis H_0 diterima dan H_1

ditolak. Sehingga *Random Effect* (REM) yang terpilih dan melanjutkan uji lanjutan yaitu *Lagrange Multiplier* (LM).

Namun, jika Jika nilai probabilitas *Cross Section Chi-Square* yang dihasilkan < 0.05 , maka hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jika *Fixed Effect* (FEM) yang terpilih, maka tidak perlu melakukan uji tambahan termasuk uji *Lagrange Multiplier* (LM).

3) Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Data panel dengan pendekatan ini, merupakan data panel yang bertujuan untuk memilih antara *Common Effect* (CEM) dan *Random Effect* (REM).

Kriteria hasil:

$H_0 = \text{Common Effect (CEM)}$ probabilitas > 0.05

$H_1 = \text{Random Effect (REM)}$ probabilitas < 0.05

Jika nilai probabilitas *Cross Section Chi-Square* yang dihasilkan > 0.05 , maka hipotesis H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga *Common Effect* (CEM) yang terpilih.

Namun, jika Jika nilai probabilitas *Cross Section Chi-Square* yang dihasilkan < 0.05 , maka hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jika *Random Effect* (REM).

3.4.3 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Untuk memastikan validitas dari analisis informasi, sehingga dapat memenuhi syarat pemodelan regresi untuk dilakukannya Uji t, maka terlebih dahulu melakukan pengujian asumsi klasik yang mencakup uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

Pada dasarnya, uji normalitas bukan merupakan syarat untuk mendapatkan estimasi yang bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) (Basuki & Prawoto, 2016). Sehingga tidak dilakukannya uji normalitas pada penelitian ini karena tidak ada kewajiban untuk dipenuhi. Asumsi ini diperkuat oleh Wooldridge (2020), bahwa normalitas residual bukan syarat wajib bagi estimator OLS (*Ordinary Least Squares*) agar bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Sehingga uji normalitas residual tidak menjadi masalah yang serius pada penelitian ini.

Selain itu, penelitian ini juga tidak menggunakan autokorelasi karena uji tersebut hanya ditujukan pada data *time series*, bukan untuk penelitian kombinasi antara *cross section* dan *time series* (Napitupulu et al., 2021). Selain itu, model *Fixed Effect* (FEM) sebagai metode estimasi pada regresi data panel sudah dirancang untuk menangani ciri khas data panel, sehingga tidak memerlukan pengujian autokorelasi tambahan (Baltagi, 2021).

3.4.3.1 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merujuk pada adanya hubungan yang kuat antar variabel independen dalam satu model regresi. Kondisi ini, umumnya ditandai dengan meningkatnya standar error dan rendahnya nilai statistik t, sehingga terjadi multikolinearitas. Permasalahan ini juga dapat timbul jika model yang digunakan kurang sesuai. Peningkatan varian yang disebabkan multikolinearitas turut berdampak pada membesarnya standar error dari koefisien regresi (Wooldridge, 2020). Tingkat multikolinearitas pada model regresi dapat dianalisis dengan cara melihat nilai korelasi antar variabel independen, apabila variabel independen < 0.80 maka diduga bahwa regresi mengandung multikolinearitas. Tetapi, apabila variabel independen > 0.80 , maka regresi tidak terindikasi mengandung multikolinearitas (Gujarati & Porter, 2009).

3.4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam suatu model regresi (Napitupulu et al., 2021). Salah satu metode statistik yang umum digunakan dalam mendeteksi heteroskedastisitas dalam regresi adalah uji glejser, dengan cara melakukan regresi nilai absolut dari residual terhadap seluruh variabel independen yang dimiliki (Gujarati & Porter, 2009). Menurut Gujarati & Porter (2010), jika hasil uji heteroskedastisitas (Cross-section LR Test) < 0.05 , maka dapat disimpulkan terdapat heterokedastisitas. Namun, jika nilai probabilitas > 0.05 , maka model dianggap bebas dari masalah heterokedastisitas.

Jika model terindikasi heterokedastisitas, terdapat 3 cara untuk mengatasi permasalahan tersebut (Gujarati & Porter, 2010; Napitupulu et al., 2021):

- a) Dengan melakukan transformasi data, bertujuan untuk menstabilkan varians residual agar persebaran merata.
- b) Dengan cara melakukan *Weighted Least Square* (WLS), namun metode ini umumnya digunakan pada regresi linear sederhana atau data *cross-section*, sehingga kurang relevan jika diterapkan pada data panel
- c) Jika telah melakukan pengujian dan model regresi, namun tetap menunjukkan adanya heterokedastisitas, maka langkah analisis tetap dapat dilanjutkan, dengan catatan dilakukannya penyesuaian *Robust Standard Error*, seperti metode *Hubner-White*.

3.4.4 Analisis Regresi data Panel

Pada penelitian ini, variabel yang independen yang digunakan meliputi *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, dan *tangible fixed assets ratio*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah stabilitas keuangan yang

diukur menggunakan Z-score. Model regresi data panel yang digunakan untuk Z-score dalam penelitian, sebagai berikut:

$$Z_{it} = \alpha_i + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 FZ_{it} + \beta_3 DAR_{it} + \beta_4 DER_{it} + \beta_5 TFAR_{it} + \epsilon_{it}$$

Dengan keterangan sebagai berikut:

Z-score = Alat ukur stabilitas keuangan perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi dari setiap variabel independen

CR = *Current Assets* (Likuiditas)

FZ = *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

DAR = *Debt to Assets Ratio* (Leverage)

DER = *Debt to Equity Ratio* (Leverage)

TFAR = *Tangible Fixed Assets Ratio* (Struktur Aset Berwujud)

ϵ = *Standar Error* (Kesalahan)

i = Entitas (Perusahaan)

t = Waktu (Periode)

Dalam penelitian regresi, koefisien β berfungsi untuk menunjukkan arah hubungan antar variabel. Koefisien β bernilai (+) menandakan hubungan searah, ketika variabel independen meningkat akan menyebabkan variabel dependen juga akan meningkat, begitupun sebaliknya. Namun, jika koefisien β bernilai (-), maka arah yang dihasilkan akan berlawanan antara variabel independen dengan variabel dependen. Jika variabel independen meningkat, maka akan terjadi penurunan pada variabel dependen, begitupun sebaliknya (U'lum, 2013).

3.4.5 Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengidentifikasi bahwa apakah setiap variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Hakikatnya, uji t dapat menunjukkan seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dikatakan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap dependen, ketika nilai signifikan (p -value) lebih kecil dari 0.05 ($p\text{-value} < 0.05$) (Napitupulu et al., 2021). Alternatif signifikasi juga dapat dilihat ketika nilai t -statistik lebih besar daripada t tabel ($t > t$ tabel).

Berikut syarat-syarat dalam pengambilan keputusan pada uji signifikasi t (Muhid, 2019):

- a. Jika nilai $p\text{-value} \geq 0.05$, maka variabel independen dinyatakan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sehingga hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak.
- b. Jika nilai $p\text{-value} < 0.05$ dan nilai koefisien (β) > 0 , maka variabel independen memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen. Sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima.

- c. Jika nilai $p\text{-value} < 0.05$ dan nilai koefisien (β) < 0 , maka variabel independen memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen. Sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima.

Dengan petunjuk diatas, keputusan dapat diambil berdasarkan hasil analisis, dengan hipotesis yang digunakan:

1. *Current Assets*

- a) $H_{01}: \beta_1 \leq 0 = \text{Current Asset}$ tidak berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan
- b) $H_{a1}: \beta_1 > 0 = \text{Current Asset}$ berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan

2. *Firm Size*

- a) $H_{02}: \beta_2 \leq 0 = \text{Firm Size}$ tidak berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan
- b) $H_{a2}: \beta_2 > 0 = \text{Firm Size}$ berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan

3. *Debt to Assets Ratio*

- a) $H_{03}: \beta_3 \geq 0 = \text{Debt to Assets Ratio}$ tidak berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan
- b) $H_{a3}: \beta_3 < 0 = \text{Debt to Assets Ratio}$ berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan

4. *Debt to Equity Ratio*

- a) $H_{04}: \beta_4 = 0 = \text{Debt to Equity Ratio}$ tidak berpengaruh terhadap stabilitas keuangan
- b) $H_{a4}: \beta_4 \neq 0 = \text{Debt to Equity Ratio}$ berpengaruh terhadap stabilitas keuangan

5. *Tangible Fixed Assets Ratio*

- a) $H_{05}: \beta_5 \geq 0 = \text{Tangible Fixed Assets Ratio}$ tidak berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan
- b) $H_{a5}: \beta_5 < 0 = \text{Tangible Fixed Assets Ratio}$ berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan

3.4.6 Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui dan menentukan apakah seluruh variabel independen secara Bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. variabel independent yang digunakan pada penelitian ini meliputi *Current Assets*, *Firm Size*, *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Tangible Fixed Assets Ratio*, sedangkan Stabilitas Keuangan sebagai dependennya. Uji F dilakukan pada tingkat signifikansi yaitu $\alpha = 5\%$ (0.05) (Napitupulu et al., 2021).

Hipotesis yang digunakan dalam Uji F penelitian, yaitu:

H_0 : Variabel *Current Assets*, *Firm Size*, *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Tangible Fixed Assets Ratio*

H_a : Variabel *Current Assets*, *Firm Size*, *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Tangible Fixed Assets Ratio*

Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Diketahui $F\text{-statistic} < F$ tabel atau memiliki nilai signifikansi ($\alpha > 0.05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dalam hal ini menunjukkan seluruh variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.
2. Diketahui $F\text{-statistic} > F$ tabel atau memiliki nilai signifikansi ($\alpha < 0.05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dalam hal ini

menunjukkan seluruh variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

3.4.7 Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Napitupulu et al. (2021), uji koefisien determinasi (R^2) menggambarkan seberapa besar proporsi atau persentase dari variasi total variabel dependen (Y) dalam model regresi yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (X). Berdasarkan nilai determinasi (Adjusted R-squared), terdapat dua kemungkinan kondisi, yaitu:

1. Apabila nilai determinasi (Adjusted R-squared) sama dengan 0, maka seluruh variasi variabel dependen (Y) tidak dapat diterangkan sama sekali oleh masing-masing variabel independen (X).
2. Apabila nilai determinasi (Adjusted R-squared) sama dengan 1, maka seluruh variasi variabel dependen (Y) dapat diterangkan secara sepenuhnya oleh masing-masing variabel independen (X).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Sesuai dengan yang tertulis pada bab sebelumnya, populasi yang digunakan oleh peneliti sebagai data penelitian mencakup seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar pada bursa efek negara-negara Asia dalam kurun waktu 2020 hingga 2023. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, agar hasil sampel yang diperoleh sesuai dengan kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Setelah dilakukan analisis, terdapat 848 perusahaan yang terdaftar dalam kategori industri transportasi, dan 409 perusahaan yang terpilih sesuai dengan kriteria. Data yang digunakan berkaitan dengan rentan waktu penelitian yang dilakukan pada laporan keuangan selama masa pandemi Covid-19, yaitu 2020 hingga 2023. Tabel 4.1 berikut memperlihatkan data dari rincian penelitian.

Tabel 4.1 Perincian Pemilihan Kriteria Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Jumlah perusahaan transportasi di Asia yang terdapat di OSIRIS selama periode 2020-2023	848
2	Jumlah perusahaan transportasi di Asia yang tidak mengumumkan laporan keuangan berturut-turut selama 2020-2023	(439)
3	Jumlah sampel perusahaan transportasi	409
4	Tahun pengamatan	4
5	Jumlah sampel total	1636

Sumber: Data Sekunder

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel, dengan menjadikan stabilitas keuangan sebagai variabel dependennya yang diukur menggunakan Z-score. Sedangkan variabel independennya meliputi *Current Assets*, *Firm Size*, *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tangible Fixed Assets Ratio* (TFAR). Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen terkait stabilitas keuangan perusahaan transportasi pada masa pandemi Covid-19 periode 2020-2023.

4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel yang terkait. Stabilitas keuangan sebagai variabel dependen, dan variabel independen meliputi *Current Assets*, *Firm Size*, *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tangible Fixed Assets Ratio* (TFAR). Statistik deskriptif meliputi perhitungan mean, median, standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum untuk setiap data sampel. Tabel 4.2 berikut menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif penelitian.

Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Stabilitas Keuangan

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
ZSCORE	0.496883	0.3	12.95	-22.44	1.806494	1636
CR	1.827335	1.35	25.68	0.03	1.812257	1636
FZ	22.74113	22.82	27.87	12.42	2.216526	1636
DAR	1.565623	0.26	1017.3	0	26.21111	1636
DER	0.57478	0.53	162.28	-135.18	8.268651	1636
TFAR	0.444859	0.47	0.98	0	0.248077	1636

Sumber: *Output Eviews 12*

Pada tabel 4.2 menunjukkan hasil analisis deskriptif penelitian dengan nilai N sebanyak 1636 selama periode 2020-2023. Selanjutnya deskripsi masing-masing variabel sebagai berikut:

1. Stabilitas keuangan (Z-score)

Berdasarkan tabel 4.2, diketahui bahwa stabilitas keuangan yang di proksikan dengan Z-score memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 0.496883. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1.806494 dan nilai median sebesar 0.3. Nilai mean lebih rendah dari nilai standar deviasi, hal tersebut menunjukkan bahwa variasi atau penyebaran data sangat tinggi. Stabilitas keuangan memiliki nilai maksimum sebesar 12.95 dan nilai minimum sebesar -22.44.

2. *Current Assets*

Berdasarkan tabel 4.2, diketahui bahwa current assets memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 1.827335. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1.812257 dan nilai median sebesar 1.35. Current assets memiliki nilai maksimum sebesar 25.68 dan nilai minimum sebesar 0.03.

3. *Firm Size*

Berdasarkan tabel 4.2, diketahui bahwa firm size memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 22.74113. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 2.216526 dan nilai median sebesar 22.82. Firm size memiliki nilai maksimum sebesar 27.87 dan nilai minimum sebesar 12.42.

4. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Berdasarkan tabel 4.2, diketahui bahwa *debt to assets ratio* memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 1.565623. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 26.21111 dan nilai median sebesar 0.26. *Debt to assets ratio* memiliki nilai maksimum sebesar 1017.3 dan nilai minimum sebesar 0.

5. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan tabel 4.2, diketahui bahwa *debt to equity ratio* memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 0.57478. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 8.268651 dan nilai median sebesar 0.53. *Debt to equity ratio* memiliki nilai maksimum sebesar 162.28 dan nilai minimum sebesar -135.18.

6. *Tangible Fixed Assets Ratio* (TFAR)

Berdasarkan tabel 4.2, diketahui bahwa *tangible fixed assets ratio* memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 0.444859. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.248077 dan nilai median sebesar 0.47. *Tangible fixed assets ratio* memiliki nilai maksimum sebesar 0.98 dan nilai minimum sebesar 0.

4.3 Uji Estimasi Model

4.3.1 Uji *Chow*

Tabel 4.3 Hasil Uji *Chow* Stabilitas Keuangan

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.459536 (408.1222)		0.0000
Cross-section Chi-square	980.763432	408	0.0000

Sumber: *Output Eviews 12*

Berdasarkan tabel 4.3, menunjukkan hasil uji chow stabilitas keuangan menunjukkan nilai Probability Cross section Chi-square sebesar 0.0000, yang berarti nilai cross-section Chi-square < 0.05 . maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_1) diterima, sehingga model yang terpilih adalah Fixed Effect Model. Jika setelah dilakukannya uji chow dan perolehan yang didapat adalah Fixed Effect Model, maka perlu melakukan uji lanjutan yaitu uji hausman.

4.3.2 Uji *Hausman*

Tabel 4.4 Uji *Hausman* Stabilitas Keuangan

Test Summary	Chi-Sq Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob
Cross-section Random	177.354165	5	0,0000

Sumber: *Output Eviews 12*

Berdasarkan tabel 4.4, menunjukkan hasil uji hausman stabilitas keuangan dengan nilai Probability Cross section Chi-square sebesar 0.0000. Maka nilai probabilitas cross-section Chi-square < 0.05 , yang hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_1) diterima. Sehingga model yang terpilih adalah Fixed Effect Model dan uji lanjutan tidak perlu dilakukan. Jika pada uji hausman terpilih Fixed Effect Model, maka tidak perlu melakukan uji lanjutan.

4.4 Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Uji Multikolnearitas

Uji Multikolnearitas merupakan uji yang dilakukan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mengetahui tingkat multikolnearitas dalam model regresi, dapat dilihat jika nilai korelasi antara masing-masing variabel independen < 0.80 , maka menunjukkan tidak terjadi masalah multikolnearitas. Sebaliknya, jika nilai > 0.80 , maka menunjukkan terjadi masalah multikolnearitas.

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolnearitas

	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
CR	1	-0.218420619	-0.014768529	-0.052740795	-0.21240653
FZ	-0.218420619	1	-0.152796949	0.033254972	0.10189771
DAR	-0.014768529	-0.152796949	1	-0.009426678	-0.03986608
DER	-0.052740795	0.033254972	-0.009426678	1	0.02463578
TFAR	-0.212406526	0.101897709	-0.039866082	0.02463578	1

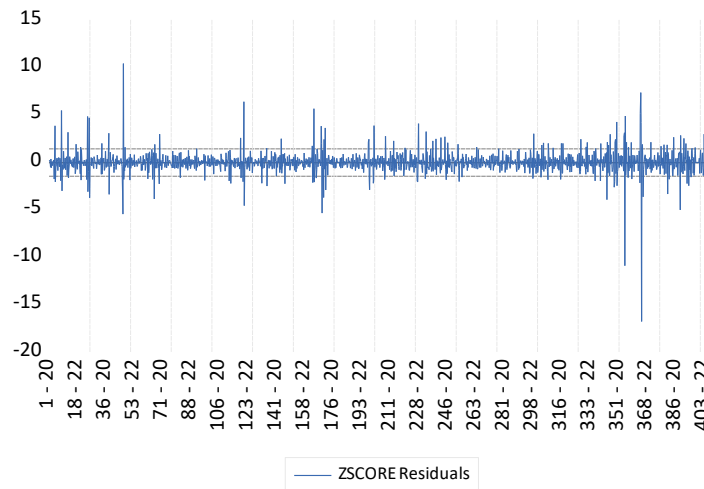
Sumber: *Output Eviews 12*

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan hasil nilai koefisien antar variabel independen < 0.80 , maka tidak terdapat hasil nilai yang melebihi batas 0.80. hal ini menunjukkan bahwa hasil uji tidak terdapat multikolnearitas.

4.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mendeteksi apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual antara pengamatan satu dengan lainnya dalam suatu model regresi. Jika nilai probabilitas signifikan > 0.05 , maka hasil dari model regresi yang diperoleh tidak mengandung heteroskedastisitas.

Grafik 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas Stabilitas Keuangan



Sumber: *Output Eviews 12*

Berdasarkan interpretasi garis biru pada grafik 4.1, memperlihatkan bahwa garis tidak melampaui batas 500 dan -500 pada stabilitas keuangan. Sehingga dapat dinyatakan bahwa data yang dihasilkan terbebas dari gejala heteroskedastisitas atau dapat dinyatakan lolos dari uji heteroskedastisitas (Napitupulu et al., 2021).

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Uji Statistik t

Tabel 4.6 Hasil Uji t Stabilitas Keuangan

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-0.535621	0.460763	-1.162466	0.2452
CR	0.143498	0.024026	5.972587	0.0000
FZ	0.044693	0.019496	2.292434	0.0220
DAR	-0.022202	0.001608	-13.8108	0.0000
DER	0.005286	0.005035	1.049793	0.2940
TFAR	-0.481874	0.171862	-2.803842	0.0051

Sumber: *Output Eviews 12*

Uji t menunjukkan hasil nilai seperti diatas. Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen memiliki pengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Sebelum menerangkan bagaimana hasil dari Uji t yang diperoleh, maka perlu adanya perhitungan nilai t-tabel sebagai acuan untuk menganalisis hasil Uji t. Apabila tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0.05) serta derajat kebebasan (*degree freedom*) sebesar 1634 (jumlah sampel total - 2), maka nilai t-tabel yang digunakan adalah 1.9614. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai *t-statistic* dengan nilai t-tabel, dan mengacu pada nilai probabilitas (*p-value*). Jika nilai *t-statistic* > t-tabel dan *p-value* < 0.05, maka variabel independen dapat dinyatakan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya.

Berdasarkan hasil tabel 4.6, maka hasil analisis dari setiap variabel dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. *Current assets* terhadap stabilitas keuangan memiliki nilai t-statistik sebesar 5.972587. Hal tersebut menunjukkan t-statistik (5.972587) > t-tabel (1.9614) dan nilai probabilitasnya $0.000 < 0.05$, maka H_1 diterima. Dalam hal ini,

current assets memiliki pengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan.

2. *Firm size* terhadap stabilitas keuangan memiliki nilai t-statistik sebesar 2.292434. Hal tersebut menunjukkan t-statistik ($2.292434 > t\text{-tabel } (1.9614)$) dan nilai probabilitasnya $0.022 < 0.05$, maka H_2 diterima. Dalam hal ini, *firm size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan.
3. *Debt to assets ratio (DAR)* terhadap stabilitas keuangan memiliki nilai t-statistik sebesar -13.8108. Hal tersebut menunjukkan t-statistik ($-13.8108 > t\text{-tabel } (1.9614)$) dan nilai probabilitasnya $0.000 < 0.05$, maka H_3 diterima. Dalam hal ini, *debt to assets ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan.
4. *Debt to equity ratio (DER)* terhadap stabilitas keuangan memiliki nilai t-statistik sebesar 1.049793. Hal tersebut menunjukkan t-statistik ($1.049793 < t\text{-tabel } (1.9614)$) dan nilai probabilitasnya $0.294 > 0.05$, maka H_4 ditolak. Dalam hal ini, *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan.
5. *Tangible fixed assets ratio (TFAR)* terhadap stabilitas keuangan memiliki nilai t-statistik sebesar -2.803842. Hal tersebut menunjukkan t-statistik ($-2.803842 > t\text{-tabel } (1.9614)$) dan nilai probabilitasnya $0.0051 < 0.05$, maka *tangible fixed assets ratio* berpengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan dengan koefisien negatif, sehingga H_5 diterima meskipun hasil ini tidak sesuai dengan dugaan awal yang memprediksi bahwa berpengaruh positif.

4.5.2 Uji F

Tabel 4.7 Hasil Uji F Stabilitas Keuangan

R-squared	0.137180	Mean dependent var	0.497
Adjusted R-squared	0.134534	S.D. dependent var	1.806
S.E. of regression	1.680589	Sum squared resid	4603.739

F-statistic	51.831010	Durbin-Watson stat	1.692
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eviews 12*

Berdasarkan tabel 4.7, hasil Uji F menunjukkan hasil Uji F yang dapat dilihat dari *F-statistic*. Diperoleh nilai F-tabel sebagai pembanding pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0.05) dengan *degress freedom* 1 (jumlah variabel independen - 1) sebesar 4, dan *degress freedom* 2 (jumlah sampel total - jumlah variabel independen) sebesar 1632. Maka nilai F-tabel yang digunakan adalah 2.3774.

1. Pada model variabel dependen stabilitas keuangan (Z-score), nilai *F-statistic* yang diperoleh adalah sebesar 51.83101. Karena *F-statistic* (51.83101) > F-tabel (2.3774), serta nilai probabilitas (*F-statistic*) $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dalam hal ini, menyatakan bahwa *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), dan *tangible fixed assets ratio* (TFAR), secara simultan berpengaruh terhadap stabilitas keuangan.

4.5.3 Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.137180	Mean dependent var	0.497
Adjusted R-squared	0.134534	S.D. dependent var	1.806
S.E. of regression	1.680589	Sum squared resid	4603.739
F-statistic	51.831010	Durbin-Watson stat	1.692
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eviews 12*

Berdasarkan tabel 4.8, menunjukkan hasil uji dari analisis koefisien determinasi yang dilihat dari nilai *R-Squared* yang disesuaikan (*Adjusted R-squared*),

melalui model regresi data panel yang terpilih untuk stabilitas keuangan (Z-score). Berdasarkan tabel 4.8, dapat dinyatakan hasil Uji Koefisien Determinasi sebagai berikut:

1. Pada model dengan variabel dependen stabilitas keuangan (Z-score), nilai dari *Adjusted R-squared* yang diperoleh adalah sebesar 0.134534 atau sebesar 13.4534%. dalam hal ini, dapat menunjukkan bahwa 13.4534% variasi dalam Z-score dapat dijelaskan oleh variabel independen (CR, FZ, DAR, DER, TFAR) yang digunakan dalam model regresi. Sementara, sisanya 86.5466% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model atau variabel yang tidak disertakan dalam penelitian, namun telah diminimalkan pengaruhnya melalui penerapan model *Fixed Effect Model*.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Current Assets Terhadap Stabilitas Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis parsial, diketahui bahwa hipotesis pada variabel *current assets* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan (Z-score), sehingga H_1 diterima. Semakin tinggi tingkat *current assets* perusahaan, maka semakin tinggi tingkat stabilitas keuangan yang diperoleh perusahaan. Rasio aset lancar yang tinggi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan dapat menghadapi tekanan keuangan terutama pada masa krisis dan menjaga stabilitas keuangan demi keberlangsungan usaha. Sesuai dengan hasil uji yang diperoleh, hal tersebut relevan dengan fokus kajian penelitian yaitu, pengaruh aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan transportasi Asia selama pandemi Covid-19. Perusahaan transportasi dapat mengkonversi aset lancar menjadi kas ketika dibutuhkan dalam kurun waktu dekat, agar dapat menjaga stabilitas keuangan ditengah tekanan finansial yang dihadapi.

Berdasarkan *liquidity theory*, aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat membantu perusahaan dalam membayar pengeluaran, tagihan, dan seluruh kewajiban lainnya sesuai jatuh tempo yang telah ditentukan (Fitriana, 2024). Dalam hal ini, dapat diketahui bahwa aset lancar yang optimal dapat menjaga stabilisasi perusahaan untuk kelanjutan usahanya. Sehingga *liquidity theory* untuk *current assets* merupakan pendekatan yang paling tepat digunakan.

Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ardiansyah dan Wahidahwati (2020), Arohmawati dan Pertiwi (2021), serta Susanti et al. (2020), yang membuktikan bahwa *current assets* memberikan pengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Nursyamsiah dan Wahyuni (2024), Hidayati dan Yuneline (2022), yang menyatakan bahwa *current asset* memiliki pengaruh negatif dan negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan.

4.6.2 Pengaruh Firm Size Terhadap Stabilitas Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis parsial, diketahui bahwa hipotesis pada variabel *firm size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan (Z-score), sehingga H₂ diterima. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kuat kemampuan perusahaan dalam menghadapi tekanan keuangan, sehingga stabilitas keuangan cenderung lebih terjaga. Untuk mengetahui ukuran perusahaan yang besar, tercermin dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri dalam menjalankan operasional dan menghadapi tekanan keuangan baik pada kondisi krisis maupun normal. Sesuai dengan hasil uji yang diperoleh, hal tersebut relevan dengan fokus kajian penelitian yaitu, pengaruh *firm size* yang dimiliki oleh perusahaan transportasi Asia selama pandemi Covid-19. Perusahaan transportasi dapat memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi, apabila total aset yang dimiliki oleh perusahaan transportasi itu besar, karena semakin besar total aset

yang dimiliki, maka semakin menarik investor dalam berinvestasi (Lestari & Berniz, 2024).

Berdasarkan teori *resource-based view* (RBV), ada beberapa aspek yang dapat mengukur total aset perusahaan baik dalam hal finansial maupun operasionalnya untuk menjaga stabilitas keuangan, seperti sumber daya yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak mudah digantikan (Barney, 1991). Dalam hal ini pemilihan teori *resource-based view* untuk *firm size* merupakan pendekatan yang paling tepat.

Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Almarita dan Kristanti (2020), yang membuktikan bahwa *firm size* memberikan pengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Selaras dengan itu, penelitian oleh Khoirunisa et al. (2023) serta Oktavionita et al. (2022), membuktikan bahwa *firm size* memberikan pengaruh positif terhadap stabilitas keuangan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Saputra et al. (2024), bahwa *firm size* memberikan pengaruh negative signifikan terhadap stabilitas keuangan.

4.6.3 Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Stabilitas Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis parsial, diketahui bahwa hipotesis pada variabel *debt to assets ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan (Z-score), sehingga H₃ diterima. Semakin tinggi tingkat *debt to assets ratio*, maka mencerminkan proporsi utang terhadap total aset, maka semakin rendah tingkat stabilitas keuangan yang dicapai oleh perusahaan. Rasio utang yang tinggi dapat meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan yang semakin besar, sehingga dapat mengurangi laba bersih yang akan diperoleh perusahaan. Temuan ini relevan selama masa pandemi Covid-19, banyak perusahaan transportasi di Asia menghadapi tekanan keuangan akibat kewajiban yang harus dilunasi dimasa krisis ekonomi yang terjadi. Sesuai dengan hasil uji yang diperoleh, hal tersebut relevan dengan fokus kajian penelitian yaitu, pengaruh *debt to assets ratio* yang dimiliki oleh

perusahaan transportasi Asia selama pandemi Covid-19. Perusahaan transportasi mengalami penurunan aktivitas operasional yang cukup signifikan yang menyebabkan menurunnya pendapatan perusahaan, disisi lain kewajiban harus tetap terpenuhi (Zhu et al., 2021). Namun, penurunan tersebut juga dapat diatasi dengan cara negoisasi terhadap perpanjangan waktu pelunasan kewajiban kepada pihak yang bersangkutan (Alfawzan et al., 2023).

Berdasarkan teori *trade-off*, perusahaan dapat mencapai struktur modal yang optimal apabila perusahaan dapat menyeimbangkan antara manfaat pajak dengan biaya dari penggunaan utang (Kraus dan Litzenberger, 1973). Maka, dalam hal ini perlu adanya pengambilan keputusan yang bijak oleh pihak manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan utang secara efisien. Sehingga stabilitas keuangan perusahaan dapat tetap terjaga dan dapat beroperasi dengan waktu yang lebih lama. Sehingga teori *trade-off* untuk *debt to assets ratio* merupakan pendekatan yang paling tepat digunakan.

Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Astuti dan Dewi (2024) serta Pawitri dan Alteza (2020), membuktikan bahwa *debt to assets ratio* memberikan pengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan. Selaras dengan itu, penelitian oleh Kajang et al. (2025), membuktikan bahwa *debt to assets ratio* memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian Hamzah et al. (2024), bahwa *debt to asset ratio* memberikan pengaruh positif terhadap stabilitas keuangan.

4.6.4 Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Stabilitas Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis parsial, diketahui bahwa hipotesis pada variabel *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap stabilitas keuangan (Z-score). Semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio*, maka mencerminkan ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang dibandingkan dengan modal operasionalnya sendiri. Tingkat ketergantungan itu sendiri merupakan hasil

perolehan dana dengan cara meminjam kepada pihak lain. Kemungkinan penyebab ketergantungan utang perusahaan transportasi Asia pada masa pandemi Covid-19, dipengaruhi oleh minimnya cadangan kas dan dana darurat sehingga mendorong perusahaan untuk berutang dengan pihak lain. Sesuai dengan hasil uji yang diperoleh, hal tersebut relevan dengan fokus kajian penelitian yaitu, pengaruh *debt to equity ratio* yang dimiliki oleh perusahaan transportasi Asia selama pandemi Covid-19. Perusahaan transportasi mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban sehingga cukup mengganggu stabilitas keuangan pada masa krisis tersebut. Peningkatan utang terhadap pihak lain dikhawatirkan tidak dapat dibayarkan sehingga memungkinkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Namun, menurut penelitian oleh Al-Manaseer (2024), mencari sumber dana eksternal melalui utang tidak selamanya negatif karena demi menjaga keberlangsungan usaha di masa krisis yang penuh ketidakpastian, berutang dengan pihak lain merupakan upaya yang bisa dilakukan untuk memperpanjang usia perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan, hasil uji parsial menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan. Meskipun demikian, penggunaan utang sebagai sumber pendanaan pada masa pandemi Covid-19 dapat menjadi alternatif bagi perusahaan transportasi di Asia untuk tetap beroperasi, walaupun secara statistik tidak terbukti berpengaruh terhadap stabilitas keuangan.

Berdasarkan teori *trade-off*, perusahaan dapat menyeimbangkan antara manfaat pajak dengan biaya dari penggunaan utang (Kraus dan Litzenberger, 1973). Dalam hal ini, berutang diperbolehkan, selama tidak berlebihan dan perusahaan dapat menimbang apakah setelah terlewatnya masa pandemi perusahaan dapat memperkirakan untuk melunasinya, terutama perusahaan transportasi pada penelitian ini. Maka dalam hal ini, pemilihan teori *trade-off* untuk *debt to equity ratio* merupakan pendekatan yang paling tepat digunakan.

Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arief et al. (2021), menemukan bahwa *debt to equity ratio* tidak memberikan

berpengaruh terhadap stabilitas keuangan. Pada penelitian oleh Mutiara dan Septyanto (2022), Haryono et al. (2025), Al-Manaseer (2024), menemukan bahwa debt to equity ratio memberikan pengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Nursyamsiah dan Wahyuni (2024), Hidayati dan Yuneline (2022), bahwa debt to equity ratio memberikan pengaruh positif dan positif signifikan terhadap stabilitas keuangan.

4.6.5 Pengaruh Tangible Fixed Assets Ratio Terhadap Stabilitas Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis parsial, diketahui bahwa hipotesis pada variabel *tangible fixed assets ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan (Z-score). Hal tersebut disimpulkan karena hasil uji yang dilakukan menunjukkan bahwa $t\text{-statistik} > t\text{-tabel}$ dan nilai probabilitas < 0.05 . Sehingga H_5 diterima meskipun tidak sesuai dengan dugaan awal yang memprediksi bahwa berpengaruh positif. Secara teori, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kuat kemampuan perusahaan dalam menghadapi tekanan keuangan, sehingga stabilitas keuangan cenderung lebih terjaga. Untuk mengetahui ukuran perusahaan yang besar, tercermin dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri dalam menjalankan operasional dan menghadapi tekanan keuangan baik pada kondisi krisis maupun normal. Namun pada hasil uji hipotesis yang dilakukan *tangible fixed assets ratio* menunjukkan berpengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan, yang bertolak belakang dengan teori. Meskipun demikian, penelitian menurut Maslachah et al. (2017), mendukung bahwa *tangible fixed assets ratio* dapat berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan. Dalam hal ini perusahaan transportasi di Asia pada masa pandemi Covid-19 membuktikan bahwa semakin tinggi aset tetap yang dimiliki, belum tentu dapat menjamin stabilitas keuangan perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena pada masa pandemi Covid-19, terjadinya kebijakan pembatasan mobilitas, sehingga aset tetap mengalami penyusutan sementara pendapatan dari aset tersebut sangat minim dan memungkinkan dapat melemahkan kondisi keuangan perusahaan.

Teori Resource Based View (RBV) dapat membantu perusahaan untuk mengelola sumber daya internal guna menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Oleh karena itu, penerapan teori resource-based view merupakan pendekatan yang paling tepat dalam mengukur tangible fixed assets ratio terhadap stabilitas keuangan perusahaan (Barney, 1991).

Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Maslachah et al. (2017), bahwa *tangible fixed assets ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Desiana & Diem (2021), membuktikan bahwa tangible fixed assets ratio memberikan pengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan. Penelitian tersebut diperkuat oleh Ariska dan Susilo (2022) serta Xuezhou et al. (2020), bahwa tangible fixed assets ratio berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, dan *tangible fixed assets ratio* terhadap stabilitas keuangan perusahaan transportasi yang terdapat di Asia selama masa pandemi, periode 2020-2023. Sampel yang digunakan terdiri dari 409 perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti, penelitian ini menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

- 1) *Current assets* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan transportasi di Asia pada masa pandemi Covid-19 di tahun 2020-2023.
- 2) *Firm size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan transportasi di Asia pada masa pandemi Covid-19 di tahun 2020-2023.
- 3) *Debt to assets ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan transportasi di Asia pada masa pandemi Covid-19 di tahun 2020-2023.
- 4) *Debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan transportasi di Asia pada masa pandemi Covid-19 di tahun 2020-2023.
- 5) *Tangible fixed assets ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan transportasi di Asia pada masa pandemi Covid-19 di tahun 2020-2023.

5.2 Implikasi Penelitian

1) Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi penting bagi investor mengenai bagaimana menjaga stabilitas keuangan perusahaan di saat terjadinya tekanan ekonomi yang tidak terduga pada perusahaan transportasi di Asia selama masa pandemi Covid-19. Temuan ini dapat dimanfaatkan oleh para investor untuk mengevaluasi kekuatan keuangan perusahaan transportasi, mendeteksi bagaimana performa terbaik yang dapat diberikan berdasarkan pengelolaan *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio*, *deb to equity ratio*, serta *tangible fixed assets ratio*. Investor dapat menggunakan hasil ini sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

2) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan strategi acuan bagi perusahaan transportasi dalam mengoptimalkan *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio*, *deb to equity ratio*, serta *tangible fixed assets ratio*. Selain itu, diharapkan penelitian ini juga dapat membantu perusahaan dalam menciptakan keunggulan kompetitif yang baik dan meningkatkan efektifitas operasional ketika menghadapi tantangan eksternal yang sewaktu-waktu dapat terjadi seperti pandemi Covid-19.

3) Bagi Universitas

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan dalam pengembangan kajian ilmu manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan stabilitas keuangan pada perusahaan yang sedang mengalami masa krisis. Penelitian ini juga dapat menjadi pembelajaran berbasis studi kasus nyata, serta mendorong riset lanjutan oleh mahasiswa yang meneliti topik serupa pada sektor lain atau dalam konteks pandemi Covid-19.

4) Bagi Akademis

Penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam menambah wawasan seputar pengaruh *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio*, *deb to equity ratio*, serta *tangible fixed assets ratio*, khususnya pada perusahaan transportasi selama masa pandemi Covid-19. Temuan ini dapat dijadikan referensi bagi pengembangan lebih lanjut, terutama karena membahas konteks seputar Asia yang masih jarang dibahas sebelumnya.

5.3 Keterbatasan dan Saran Penelitian

Berikut ini merupakan keterbatasan penelitian beserta saran untuk peneliti di masa mendatang:

- 1) Penelitian ini memanfaatkan data sekunder dari perusahaan transportasi Asia di Asia yang tercatat pada database Osiris periode 2020-2023 selama masa pandemi Covid-19, yang ini tidak dapat digeneralisasi secara luas karena hanya berfokus pada perusahaan dalam sektor dan wilayah tertentu, serta mungkin tidak merepresentasikan kondisi di luar masa pandemi. Selain itu, terdapat keterbatasan kelengkapan data yang menyebabkan beberapa sampel yang tidak dapat digunakan.
- 2) Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas ruang lingkup sampel dengan memasukkan perusahaan transportasi dari berbagai basis data lainnya guna meningkatkan keberagaman data, serta memperpanjang periode analisis dengan mencakup data dari sebelum, selama, hingga setelah pandemi untuk meningkatkan pengetahuan yang lebih mendalam. Penelitian ini hanya berfokus pada variabel *current assets*, *firm size*, *debt to assets ratio*, *deb to equity ratio*, serta *tangible fixed assets ratio* yang mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan, sehingga kemungkinan terdapat faktor lain yang sesuai namun tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

REFERENSI

- Alamsyah, I. F., Esra, R., Awalia, S., & Andi Nohe, D. (2022). Analisis regresi data panel untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi jumlah penduduk miskin di Kalimantan Timur. *Prosiding Seminar Nasional Matematika, Statistika, Dan Aplikasinya*, 254–256.
<https://jurnal.fmipa.unmul.ac.id/index.php/SNMSA/article/view/861>
- Alfawzan, L. S., Ab Razak, N. H., Tunde, M. B., & Ashhari, Z. B. M. (2023). The impact of debt restructuring on debt maturity, cost of capital and cash holding of non-financial institutions in developing countries: A conceptual framework. *Advances in Social Sciences Research Journal*, 10(12).
<https://doi.org/10.14738/assrj.1012.15965>
- Al-Manaseer, S. R. (2024). The impact of debt ratio on financial stability through the mediating role of capital adequacy: Evidence from the regulatory framework of the banking industry. *Journal of Governance and Regulation*, 13(4), 247–256.
<https://doi.org/10.22495/jgrv13i4siart3>
- Almarita, S., & Kristanti, F. T. (2020). Analisis good corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. *Akuntabilitas*, 14(2), 155–170.
<https://ejournal.unsri.ac.id/index.php/ja/article/view/10979/5606>
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-score model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28(2), 131–171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
- Anggraeni, D., Sirait, H., & Rahandri, D. (2022). Dampak inflasi terhadap sektor ekonomi pascapandemi COVID-19. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(7), 9965–9974.
<https://jurnal.syntaxliterate.co.id/index.php/syntaxliterate/article/view/8890/5078>

- Ardiansyah, A., & Wahidahwati. (2020). Analisis pengaruh likuiditas, leverage, arus kas dan kepemilikan institusional terhadap financial distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–18.
<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3605>
- Arief, H., Fauzi, F., Saratian, E. T. P., Ashshidiqy, N., & Kolis, D. N. (2021). Pengaruh kinerja keuangan likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap financial distress. *Jurnal JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 4(1), 68–77.
<https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2459>
- Ariska, P. D & Susilo, D. E. (2022). Pengaruh profitability dan fixed tangible assets terhadap leverage pada perusahaan manufaktur 2018-2020. *Arbitrase: Journal of Economics and Accounting*, 3(2), 265–271.
<https://doi.org/10.47065/arbitrase.v3i2.502>
- Arohmawati, P. P. & Pertiwi, T. K. (2021). Predicting of financial distress with the Altman Z-score model of retail companies listed on IDX. *Jurnal Ekonomi*, 17(2).
<https://doi.org/10.26618/jeb.v17i2.6273>
- Astuti, F., & D. S. (2024). Pengaruh return on asset, current ratio, debt to asset ratio, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. *Ekonomika Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 10(1), 103–126.
<https://doi.org/10.36908/esha.v10i1.1238>
- Astuti, S. E., Sembiring, L. D., Supitriyani, S. E., Azwar, K., & Susanti, E. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. CV Media Sains Indonesia.
- Baltagi, B. H. (2021). Econometric analysis of panel data (6th ed.). *Springer Texts in Business and Economics*. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5>

- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
<https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/014920639101700108>
- Basuki, A. T. & Prawoto, N. (2016). *Analisis regresi: Dalam penelitian ekonomi & bisnis (dilengkapi aplikasi SPSS & Eviews)*. Rajagrafindo Persada.
- Berk, J. B., & DeMarzo, P. M. (2016). *Corporate finance* (4th ed.). Pearson Education.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Chant, J., Lai, A., Illing, M., & Daniel, F. (2003). *Essays on financial stability*. Ottawa: Bank of Canada.
- Dang, C., Li, Z.F., & Yang, C. (2017). Measuring firm size in empirical corporate finance. *Journal of Banking and Finance*.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.006>
- Dasuki, R. E. (2021). *Manajemen strategi: Kajian teori Resource Based View*. Copetition : Jurnal Ilmiah Manajemen, 12(3), 447–454.
<https://doi.org/10.32670/coopetition.v12i3.710>
- Desiana, L. & Diem, M. J. (2021). Financial distress ditinjau dari leverage, intangible assets, tangible assets dan ukuran perusahaan. *Finance: Research Journal on Islamic Finance*, 7(2), 97–108. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v7i2.9728>
- Erol, S. (2023). Assessing the impact of the Covid-19 pandemic on the financial and economic structure performance of Turkish sea freight transport sector. *Regional Studies in Marine Science*, 57, 102749
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2352485522003449>
- Fitriana, A. (2024). *Analisis laporan keuangan*. Akademi Keuangan & Perbankan Riau (Akbar) Pekanbaru.
- Gujarati, D. N & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.

- Gujarati, D. N. & Porter, D. C. (2010). *Essentials of Econometrics* (4th ed.). McGraw-Hill.
- Gur, N., Babacan, M., Aysan, A. F., & Suleyman, S. (2023). Firm size and financing behavior during Covid-19 pandemic: Evidence from SMEs in Istanbul. *Borsa Istanbul Review*, 23(4), 804–817. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.02.001>
- Hamzah, Z. Z., Gursida, H., & Indrayono, Y. (2024). Determinants of financial distress and the role of firm size the variables are CR, DAR, to FD and FS as Moderation. *The Es Economics and Entrepreneurship*, 3(01), 87–99. <https://doi.org/10.58812/esee.v3i01.317>
- Handayani, M., Farliani, T., Fandika, R., & Islami, I. (2021). Peran Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas sistem keuangan di tengah pandemi Covid-19. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jensi)*, 5(2), 171–182. <https://ejurnalunsam.id/index.php/jensi/article/view/4515>
- Haryono, S., Nusanto, G., Sukarno, A., Fatmayuni, I. A., Ambarwati, S. D. A., & Salsabilla, A. N. (2025). Financial distress risks in heavy construction firms: A ratio-based analysis. *SHS Web of Conferences*, 212, 01001. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202521201001>
- Haque, S. M., & Varghese, R. (2021). *The Covid-19 impact on corporate leverage and financial fragility* (IMF Working Paper No. 21/265). Washington, D.C.: International monetary fund.
- Heller, D., Karapanagiotis, P., & Nilsen, Ø. A. (2025). Small and vulnerable during crises? firm size and financing constraint dynamics. *Small Business Economics*, 65, 451–473. <https://doi.org/10.1007/s11187-024-00996-y>
- Hidayat, A. J & Bintara, R. (2025). The effect of debt to assets ratio, return on assets, and total assets turnover on financial distress. *Journal of Islamic Contemporary Accounting and Business*, 3(1), 62-70. <https://doi.org/10.30993/jicab.v3i1.445>

- Hidayati, D. F., & Yuneline, M. H. (2022). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap financial distress pada perusahaan jasa subsektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2020. *Banking & Magamenent Review*. <https://ojs.ekuitas.ac.id/index.php/bmr/article/view/509>
- International Monetary Fund. (2021, April). *Global financial stability report: Preempting a legacy of vulnerabilities*. International Monetary Fund.
- Irnawati, J. (2021). *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan*. CV Media Sains Indonesia.
- Jaroenjitrkam, A., Kotcharin, S., & Maneenop, S. (2023). Corporate resilience to the Covid-19 pandemic: Evidence from the airline industry. *The Asian Journal of Shipping and Logistics*. <https://doi.org/10.1016/j.ajsl.2023.10.003>
- Kajang, D., Pungus, G., & Sumanti, E. (2025). Sustainable business and corporate financial sustainability. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(2), 598–610. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i2.1877>
- Khoirunisa., Jamaludin, A., N. (2023). The effect of fintech, number of directors, profitability, GDP and bank size on banking stability listed on the Indonesia Stock Exchange In 2018-2021. *Jurnal Inovasi Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2), ISSN. <http://journal.al-matani.com/index.php/invest/index>
- Kim, H., Batten, J. A., & Ryu, D. (2020). *Financial crisis, bank diversification, and financial stability: OECD countries*. *International Review of Economics & Finance*, 65, 94–104. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2019.08.009>
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911-922. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x>
- Kusumawati, A. F. (2024). Financial distress vs financial health vs financial sustainability manakah yang mencerminkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia

- saat ini. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 25(02), 1–8. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/view/16201>
- Lestari, E. I. & Berniz, Y. M. (2024). Pengaruh persaingan, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap stabilitas bank di Indonesia. *JBIMA (Jurnal Bisnis Dan Manajemen)*, 10(1), 1–19. <https://doi.org/10.58436/jbima.v10i1.49>
- Listiarti, A. A. N., Pratiwi, C. W., & Trimulyani, S. (2022). Comparison of financial performance during Covid-19 pandemic: A case study at transportation and logistics sector listed in IDX. *Jurnal Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 11(2), 248–260. <https://doi.org/10.21831/nominal.v11i2.50226>
- Lubis, N. W. (2022). *Resource Based View (RBV) in improving company strategic capacity*. *Research Horizon*, 2(6), 587–596. <https://doi.org/10.54518/rh.2.6.2022.587-596>
- Maneenop, S., & Kotcharin, S. (2023). Comparative evidence on the impact of the Covid-19 outbreak and vaccine discovery on the global transportation industry. *Transportation Research Interdisciplinary Perspectives*, 17(4), Article 100741. <https://doi.org/10.1016/j.trip.2022.100741>
- Maslachah, L., Wahyudi, S. & Mawardi, W. (2017). Analisis pengaruh leverage, Tobin's Q, intangible aset, tangible aset, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap prediksi terjadinya financial distress. *Thesis: Magister Manajemen Universitas Diponegoro*. <https://doi.org/https://eprints.undip.ac.id/58516/>
- Masood, O., Aktan, B., Turen, S., Javaria, K., & ElSeoud, M. S. A. (2017). Which resources matter the most to firm performance? an experimental study on Malaysian listed firms. *Problems and Perspectives in Management*, 15(2), 74–80. [https://doi.org/10.21511/ppm.15\(2\).2017.07](https://doi.org/10.21511/ppm.15(2).2017.07)
- Muhid, A. (2019). Analisis Statistik. In *Zifatama Jawara* (2nd ed.). Zifatama Jawara.

- Mutiara, T. & Septyanto, D. (2022). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat financial distress sebelum dan selama masa pandemi Covid-19. *18*(2), 69–87.
<https://doi.org/10.23960/jbm.v18i2.397>
- Nainggolan, Y. A., Syaputri, A. R., Afgani, K. F., Purbayati, R., & S. (2023). Analisis keuangan dan risiko perusahaan transportasi angkutan darat selama pandemi Covid-19. *Jurnal Penelitian Transportasi Multimoda*, *21*(2), 67–79.
<https://doi.org/10.25104/mtm.v21i2.2133>
- Napitupulu, R., Simanjuntak, T., Hutabarat, L., Damanik, H., Hartanja, H., Sirait, R., & Tobing, C. (2021). *Penelitian bisnis: Teknik dan analisis data dengan SPSS-STATA-Eviews* (Edisi 1). Madenatera
- Oktavionita, C. B., Azizah, S. N., Fakhruddin, I. &, & Wibowo, H. (2022). Ukuran perusahaan, kecukupan modal, risiko, dan stabilitas keuangan bank syariah di Indonesia. *Jurnal Akademi Akuntansi*, *5*(1), 1–15.
<https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19003>
- Pawitri, A. I., & Alteza, M. (2020). Analisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, operating capacity, dan biaya agensi manajerial terhadap financial distress. *Jurnal Fokus*, *10*(2). <https://doi.org/10.12928/fokus.v10i2.2443>
- Quyen, N. V & Hoa, D. X. (2023). *Post-covid-19 green recovery assessment of road transport*. Deutsche Gesellschaft Für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH, NDC Transport Initiative for Asia – Viet Nam Component.
- Sanyaolu, A., Marinkovic, A., Prakash, S., Abbasi, A. F., Patidar, R., Williams, M., Zhao, A., Dzando, G., Okorie, C., & Izurieta, R. (2022). A look at Covid-19 global health situation, 1-year post declaration of the pandemic. *Microbiology Insights*, *15*(June 2020), 1–7.
<https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC9019328/>

- Saputra, M. Y., & Saryadi & Wijayanto, A. (2024). Pengaruh kinerja keuangan, faktor makroekonomi, dan ukuran perusahaan terhadap stabilitas bank di Indoensia periode tahun 2018-2022. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 13(2).
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/jiab/article/view/41315>
- Sarina, S., Lubis, A., & L. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, debt to equity ratio, return on equity dan current ratio untuk mengidentifikasi financial distress pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 527.
<https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.243>
- Shrestha, S. K., Mahat, D., Neupane, D., Karki, T. B., & Acharya, S. (2025). Financial distress determinants in emerging markets: Evidence from Nepalese financial institutions. *International Journal of Education, Management, and Technology*, 3(2), 473–490. <https://doi.org/10.58578/ijemt.v3i2.5511>
- Susanti, N., Latifa, I., & Sunarsi, D. (2020). The effects of profitability, leverage, and liquidity on financial distress on retail companies listed on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik: Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Administrasi Publik*, 10(1), 45–52.
<https://doi.org/10.26858/jiap.v10i1.13568>
- Teng, X., Chang, B., & Wu, K. (2021). The role of financial flexibility on enterprise sustainable development during the Covid-19 crisis a consideration of tangible assets. *Sustainability (Switzerland)*, 13, 1–16.
<https://doi.org/10.3390/su13031245>
- Tirachini, A. (2020). The journal of public transportation is published by the center for urban transportation research at the University of South Florida journal of public transportation scholarcommons. *Journal of Public Transportation*, 22(1), 1–21.
<https://doi.org/10.5038/2375-091.22.1.1>

- U'lum, H. M. (2013). Statistik. *Wasser Und Abfall*, 15(4), 7–7.
<https://doi.org/10.1365/s35152-013-0372-0>
- Walasek, R., &, & Zimon, G. (2020). The analysis of financial liquidity management in small transport enterprises during the Covid-19 pandemic case study of Poland. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 17, 786–795.
<https://doi.org/10.37394/23207.2020.17.77>
- Wooldridge, J. M. (2020). Part 3: Advanced topics. *Introductory econometrics: A modern approach*. <https://doi.org/10.1201/9781315215402-43>
- Xuezhou, W., Hussain, R. Y., Hussain, H., Saad, M. & Butt, R. S. (2020). Interaction of asset tangibility on the relationship between leverage structure and financial distress in agriculture-linked non-financial firms. *Scientific Papers Series Management, Economic Engineering in Agriculture and Rural Development*, 20(3). <https://managementjournal.usamv.ro/index.php/scientific-papers/3170-interaction-of-asset-tangibility-on-the-relationship-between-leverage-structure-and-financial-distress-in-agriculture-linked-non-financial-firms>
- Zhou, H., Wang, Y., Huscroft, J. R., & Bai, K. (2021). Impacts of Covid-19 and anti-pandemic policies on urban transport an empirical study in China. *Transport Policy*, 110, 135–149. <https://doi.org/10.1016/j.tranpol.2021.05.030>
- Zhu, C., Wu, J., Liu, M., Wang, L., Li, D., & Kouvelas, A. (2021). Recovery preparedness of global air transport influenced by Covid-19 pandemic: Policy intervention analysis. *Transport Policy*, 106, 54–63.
<https://doi.org/10.1016/j.tranpol.2021.03.009>

LAMPIRAN

Lampiran 1 - Daftar Perusahaan Sampel

No.	Company name	Country code (incorp)
1	XIAMEN XIANGYU CO., LTD.	CN
2	S.F. HOLDING CO., LTD.	CN
3	EAST JAPAN RAILWAY COMPANY	JP
4	NIPPON YUSEN KABUSHIKI KAISHA	JP
5	ANA HOLDINGS INC.	JP
6	SINGAPORE AIRLINES LTD	SG
7	SINOTRANS LIMITED	CN
8	EVERGREEN MARINE CORP. (TAIWAN) LTD.	TW
9	CATHAY PACIFIC AIRWAYS LIMITED	HK
10	JAPAN AIRLINES COMPANY LTD (JAL)	JP
11	CENTRAL JAPAN RAILWAY COMPANY	JP

No.	Company name	Country code (incorp)
12	MITSUI OSK LINES LIMITED	JP
13	YAMATO HOLDINGS CO LTD	JP
14	KINTETSU GROUP HOLDINGS CO LTD	JP
15	WEST JAPAN RAILWAY COMPANY	JP
16	DAQIN RAILWAY CO.,LTD.	CN
17	SG HOLDINGS CO.,LTD.	JP
18	YTO EXPRESS GROUP CO.,LTD.	CN
19	MTR CORPORATION LIMITED	HK
20	HAINAN AIRLINES HOLDING CO., LTD.	CN
21	CMST DEVELOPMENT COMPANY LIMITED	CN
22	HANKYU HANSHIN HOLDINGS, INC.	JP
23	TOKYU CORPORATION	JP
24	KAWASAKI KISEN KAISHA LTD	JP

No.	Company name	Country code (incorp)
25	YANG MING MARINE TRANSPORT CORPORATION	TW
26	EVA AIRWAYS CORPORATION	TW
27	YUNDA HOLDING GROUP CO.,LTD.	CN
28	STO EXPRESS CO.,LTD.	CN
29	CHINA AIRLINES LTD.	TW
30	SEIBU HOLDINGS INC.	JP
31	SENKO GROUP HOLDINGS CO LTD	JP
32	BEIJING-SHANGHAI HIGH SPEED RAILWAY CO., LTD.	CN
33	THAI AIRWAYS INTERNATIONAL PCL	TH
34	LOGISTEED, LTD.	JP
35	SHANGHAI INTERNATIONAL PORT (GROUP) COMPANY LIMITED	CN
36	SEINO HOLDINGS CO., LTD.	JP
37	WAN HAI LINES LTD	TW

No.	Company name	Country code (incorp)
38	KINTETSU WORLD EXPRESS INC	CN
39	NAGOYA RAILROAD CO LTD	JP
40	SATS LTD	SG
41	TOBU RAILWAY CO LTD	JP
42	SANKYU INC	JP
43	HUAIHE ENERGY (GROUP) CO.,LTD	CN
44	NINGBO ZHOUSHAN PORT COMPANY LIMITED	CN
45	SHANDONG HI-SPEED COMPANY LIMITED	CN
46	PT GARUDA INDONESIA (PERSERO) TBK	ID
47	EASTERN AIR LOGISTICS CO., LTD.	CN
48	COMFORTDELGRO CORPORATION LTD	SG
49	JIANGSU EXPRESSWAY COMPANY LIMITED	CN
50	JUNEYAO AIRLINES CO., LTD	CN

No.	Company name	Country code (incorp)
51	KYUSHU RAILWAY COMPANY	JP
52	KEIO CORPORATION	JP
53	PAL HOLDINGS INC	PH
54	XIAMEN PORT DEVELOPMENT CO., LTD.	CN
55	NISHI-NIPPON RAILROAD CO LTD	JP
56	MISC BERHAD	MY
57	VIETJET AVIATION JOINT STOCK COMPANY	VN
58	ODAKYU ELECTRIC RAILWAY CO.,LTD.	JP
59	SBS HOLDINGS, INC.	JP
60	INTERNATIONAL CONTAINER TERMINAL SERVICES INC.	PH
61	SPRING AIRLINES CO., LTD.	CN
62	QINGDAO PORT INTERNATIONAL CO.,LTD.	CN
63	ZHEJIANG EXPRESSWAY COMPANY LIMITED	CN

No.	Company name	Country code (incorp)
64	MALAYSIA AIRLINES BERHAD	JP
65	SHANDONG AIRLINES COMPANY LIMITED	JP
66	CTS INTERNATIONAL LOGISTICS CORPORATION LIMITED	CN
67	KONOIKE TRANSPORT CO LTD	JP
68	AIRASIA BERHAD	JP
69	COSCO SHIPPING SPECIALIZED CARRIERS CO., LTD.	CN
70	KEISEI ELECTRIC RAILWAY CO LTD	JP
71	CHINAMERCHANTSPORTGROUPCO.,LTD.	CN
72	FUKUYAMA TRANSPORTING CO LTD	JP
73	KEIKYU CORPORATION	CN
74	SOTETSU HOLDINGS INC	JP
75	GUANGZHOU PORT COMPANY LIMITED	CN
76	AIRPORTS OF THAILAND PCL	TH

No.	Company name	Country code (incorp)
77	MITSUBISHI LOGISTICS CORPORATION	JP
78	MITSUMI-SOKO HOLDINGS CO LTD	JP
79	KAMIGUMI CO., LTD.	JP
80	JAPAN AIRPORT TERMINAL CO.,LTD.	JP
81	CEBU AIR, INC	PH
82	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO., LTD.	JP
83	CHINA RAILWAY TIELONG CONTAINER LOGISTICS CO.,LTD	CN
84	CHINA MERCHANTS EXPRESSWAY NETWORK AND TECHNOLOGY HOLDINGS CO., LTD.	CN
85	NIKKON HOLDINGS CO LTD	JP
86	NS UNITED KAIUN KAISHA LTD	JP
87	MILKYWAY INTELLIGENT SUPPLY CHAIN SERVICE GROUP CO.,LTD.	CN
88	TIANJIN PORT CO.,LTD.	CN
89	TAIWAN HIGH SPEED RAIL CORPORATION	TW

No.	Company name	Country code (incorp)
90	CHINA MASTER LOGISTICS CO., LTD.	CN
91	SHANGHAI ZHONGGU LOGISTICS CO., LTD.	CN
92	CHINA MERCHANTS PORT HOLDINGS COMPANY LIMITED	HK
93	CHINA RAILWAY SPECIAL CARGO LOGISTICS CO., LTD.	CN
94	LIAONING PORT CO., LTD.	CN
95	SINGAPORE POST LTD	SG
96	ASIA AVIATION PCL	TH
97	HUTCHISON PORT HOLDINGS TRUST	SG
98	AZ-COM MARUWA HOLDINGS INC.	JP
99	BONDEX SUPPLY CHAIN MANAGEMENT CO., LTD.	CN
100	THE SUMITOMO WAREHOUSE CO., LTD.	JP
101	NISSIN CORPORATION	JP
102	GMR INFRASTRUCTURE LIMITED	IN

No.	Company name	Country code (incorp)
103	SHENZHEN EXPRESSWAY CORPORATION LIMITED	CN
104	K.R.S CORPORATION	JP
105	TVS SUPPLY CHAIN SOLUTIONS LTD	IN
106	JIAYOU INTERNATIONAL LOGISTICS CO.,LTD	CN
107	RIZHAO PORT CO.,LTD	CN
108	XIANDAI INVESTMENT CO.,LTD.	CN
109	CONTAINER CORPORATION OF INDIA LIMITED	IN
110	TRANCOM CO.,LTD.	CN
111	CHINA EXPRESS AIRLINES CO.,LTD	CN
112	STARLUX AIRLINES CO., LTD.	TW
113	TONAMI HOLDINGS CO LTD	JP
114	MALAYSIA AIRPORTS HOLDINGS BERHAD	MY
115	ICHINEN COMPANY LIMITED	JP

No.	Company name	Country code (incorp)
116	CHANGAN MINSHENG APLL LOGISTICS COMPANY LIMITED	CN
117	MMC CORPORATION BERHAD	MY
118	ANTONG HOLDINGS CO., LTD.	CN
119	LOGORY LOGISTICS TECHNOLOGY CO. LTD.	CN
120	REGIONAL CONTAINER LINES PUBLIC COMPANY LIMITED	TH
121	HAMAKYOREX CO., LTD.	JP
122	GUANGZHOU BAIYUN INTERNATIONAL AIRPORT COMPANY LIMITED	CN
123	MARUZEN SHOWA UNYU CO LTD	JP
124	IINO KAIUN KAISHA, LTD.	JP
125	QILU EXPRESSWAY COMPANY LIMITED	CN
126	HENAN ZHONGYUAN EXPRESSWAY COMPANY LIMITED	CN
127	SIA ENGINEERING COMPANY LTD	SG
128	JIANGSU AZURE CORPORATION	CN

No.	Company name	Country code (incorp)
129	QINHUANGDAO PORT CO., LTD.	CN
130	JIANGSU FEILIKS INTERNATIONAL LOGISTICS INC.	SG
131	SPICEJET LIMITED	IN
132	ZERO CO LTD	JP
133	SAKAI MOVING SERVICE CO.,LTD.	JP
134	EXPOLANKA HOLDINGS PLC	LK
135	JIANGXI GANYUE EXPRESSWAY CO.,LTD.	CN
136	KANAGAWA CHUO KOTSU CO., LTD.	JP
137	T3EX GLOBAL HOLDINGS CORP.	TW
138	ALPS LOGISTICS CO LTD	JP
139	TANGSHAN PORT GROUP CO.,LTD.	CN
140	BEIJING CAPITAL INTERNATIONAL AIRPORT COMPANY LIMITED	CN
141	CHILLED & FROZEN LOGISTICS HOLDINGS CO.,LTD.	JP

No.	Company name	Country code (incorp)
142	BANGKOK AIRWAYS PCL	TH
143	PT SAMUDERA INDONESIA TBK	ID
144	NINGBO OCEAN SHIPPING CO., LTD.	CN
145	SCGJWD LOGISTICS PCL	TH
146	ZHUHAI PORT CO.,LTD.	CN
147	PT ASTRINDO NUSANTARA INFRASTRUKTUR TBK	ID
148	SHANGHAI ACE INVESTMENT&DEVELOPMENT CO.,LTD	CN
149	DAIICHI KOUTSU SANGYO CO.,LTD.	JP
150	EVERGREEN INTERNATIONAL STORAGE & TRANSPORT	TW
151	MAHINDRA LOGISTICS LIMITED	IN
152	SHENZHEN AIRPORT CO.,LTD.	CN
153	GUANGDONG PROVINCIAL EXPRESSWAY DEVELOPMENT CO.LTD.	CN
154	HUBEI CHUTIAN SMART COMMUNICATION CO.,LTD.	CN

No.	Company name	Country code (incorp)
155	CHONGQING PORT CO.,LTD.	CN
156	BTS GROUP HOLDINGS PCL	TH
157	JSW INFRASTRUCTURE LIMITED	IN
158	HAINAN STRAIT SHIPPING CO.,LTD.	CN
159	BEIJING CHANGJIU LOGISTICS CORP.	CN
160	MEIKO TRANS CO.,LTD.	JP
161	SHIBUSAWA LOGISTICS CORPORATION	JP
162	YONGTAIYUN CHEMICAL LOGISTICS CO.,LTD.	CN
163	SAMUDERA SHIPPING LINE LTD	SG
164	LOGINET JAPAN CO., LTD.	JP
165	WESTPORTS HOLDINGS BERHAD	MY
166	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO PCL	TH
167	TIANJIN BINHAI TEDA LOGISTICS (GROUP) CORPORATION LIMITED	CN

No.	Company name	Country code (incorp)
168	PT AIRASIA INDONESIA TBK	ID
169	TIGERAIR TAIWAN CO., LTD.	TW
170	FUJIAN HIGHTON DEVELOPMENT CO.,LTD.	CN
171	U-MING MARINE TRANSPORT CORPORATION	TW
172	SHENZHEN EASTTOP SUPPLY CHAIN MANAGEMENT CO. , LTD.	CN
173	MEIJI SHIPPING GROUP CO. LTD.	JP
174	YASUDA LOGISTICS CORPORATION	JP
175	CONG TY CO PHAN CANG RAU QUA	VN
176	POS MALAYSIA BERHAD	MY
177	DEEWIN TIANXIA CO LTD	CN
178	JAPAN LOGISTIC SYSTEMS CORP.	JP
179	DAZHONG TRANSPORTATION(GROUP)CO.,LTD.	CN
180	KERRY TJ LOGISTICS COMPANY LIMITED	HK

No.	Company name	Country code (incorp)
181	ISEWAN TERMINAL SERVICE CO.,LTD.	JP
182	CHU KONG SHIPPING ENTERPRISES (GROUP) COMPANY LIMITED	HK
183	KURIBAYASHI STEAMSHIP CO., LTD.	JP
184	SHINKI BUS CO LTD	JP
185	JIANGSU LIANYUNGANG PORT CO.,LTD.	CN
186	KANDA HOLDINGS CO.,LTD.	JP
187	THE KEIHIN CO LTD	JP
188	NINGBO MARINE COMPANY LIMITED	CN
189	ENSHU TRUCK CO.,LTD.	JP
190	S LINE GROUP CO., LTD.	JP
191	PT BLUE BIRD TBK	ID
192	PT ADI SARANA ARMADA TBK	ID
193	CITIC OFFSHORE HELICOPTER CO., LTD.	CN

No.	Company name	Country code (incorp)
194	STAR FLYER INC	JP
195	HAINAN MEILAN INTERNATIONAL AIRPORT COMPANY LIMITED	CN
196	CHINA HIGH SPEED RAILWAY TECHNOLOGY CO.,LTD.	CN
197	KEX EXPRESS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	TH
198	A SONIC AEROSPACE LIMITED	TH
199	JIANGXI CHANGYUN CO.,LTD.	CN
200	PT TEMAS TBK	ID
201	ASAGAMI CORPORATION	JP
202	OKAYAMAKEN FREIGHT TRANSPORTATION CO LTD	JP
203	XIAMEN INTERNATIONAL AIRPORT CO.,LTD	CN
204	PT CITRA MARGA NUSAPHALA PERSADA TBK	ID
205	SYNERGETIC AUTO PERFORMANCE PCL	TH
206	HOKKAIDO CHUO BUS CO., LTD.	JP

No.	Company name	Country code (incorp)
207	NAIGAI TRANS LINE LTD	JP
208	JINZHOU PORT CO.,LTD.	CN
209	TOYO WHARF & WAREHOUSE CO LTD	JP
210	HICHAIN LOGISTICS CO., LTD.	CN
211	ASIAN TERMINALS INCORPORATED	PH
212	VIETNAM OCEAN SHIPPING JOINT STOCK COMPANY	VN
213	TASCO BERHAD	MY
214	SHIN YANG GROUP BERHAD	MY
215	XINGTONG SHIPPING CO., LTD.	CN
216	JILIN EXPRESSWAY CO., LTD.	CN
217	SHANGHAI SHINE-LINK INTERNATIONAL LOGISTICS CO., LTD.	CN
218	NANJING SHENGHANG SHIPPING CO., LTD.	CN
219	HARBOUR-LINK GROUP BERHAD	MY

No.	Company name	Country code (incorp)
220	NCB HOLDINGS BERHAD	MY
221	GUANGDONG GREAT RIVER SMARTER LOGISTICS CO., LTD.	CN
222	GEMADEPT CORPORATION	VN
223	WESTERN CARRIERS (INDIA) LIMITED	IN
224	BINTULU PORT HOLDINGS BERHAD	MY
225	BEING HOLDINGS CO., LTD.	JP
226	CHUO WAREHOUSE CO., LTD.	JP
227	PAKISTAN NATIONAL SHIPPING CORPORATION LIMITED	PK
228	NINGXIA WESTERN VENTURE INDUSTRIAL CO., LTD.	CN
229	GUANGZHOU JIACHENG INTERNATIONAL LOGISTICS CO., LTD.	CN
230	JOHOR PORT BERHAD	MY
231	FM GLOBAL LOGISTICS HOLDINGS BERHAD	MY
232	PRECIOUS SHIPPING PCL	TH

No.	Company name	Country code (incorp)
233	KAUSHALYA LOGISTICS LIMITED	IN
234	PT CAHAYA AERO SERVICES TBK	ID
235	JINHUI HOLDINGS COMPANY LIMITED	HK
236	CONG TY CO PHAN VAN TAI VA XEP DO HAI AN	VN
237	TIONG NAM LOGISTICS HOLDINGS BERHAD	MY
238	SOONEST EXPRESS CO., LTD.	CN
239	SHANDONG XINNENG TAISHAN POWER GENERATION CO.,LTD.	CN
240	CJ CENTURY LOGISTICS HOLDINGS BERHAD	MY
241	PT RMK ENERGY TBK	ID
242	KOBE ELECTRIC RAILWAY CO.,LTD.	JP
243	FIRST STEAMSHIP CO., LTD.	TW
244	DUYEN HAI MULTI MODAL TRANSPORT JOINT STOCK COMPANY	VN
245	PT BUANA LINTAS LAUTAN TBK	ID

No.	Company name	Country code (incorp)
246	TRANSIMEX CORPORATION	VN
247	CONG TY CO PHAN DAU TU HA TANG GIAO THONG DEO CA	VN
248	TAIWAN NAVIGATION CO., LTD.	TW
249	SHANGHAI PENG DUN ENERGY GROUP CO., LTD	CN
250	SINCERE NAVIGATION CORPORATION	TW
251	NANJING PORT CO.LTD	CN
252	BIO GREEN ENERGY TECH PUBLIC COMPANY LIMITED	TH
253	DAIWA MOTOR TRANSPORTATION CO.,LTD.	JP
254	COSCO SHIPPING INTERNATIONAL (SINGAPORE) CO LTD	SG
255	SENKON LOGISTICS CO., LTD.	JP
256	SICHUAN FULIN TRANSPORTATION GROUP CO.,LTD.	CN
257	CONG TY CO PHAN DAU TU HA TANG KY THUAT THANH PHO HO CHI MINH	VN
258	TAIWAN PELICAN EXPRESS CO., LTD.	TW

No.	Company name	Country code (incorp)
259	MAHESHWARI LOGISTICS LIMITED	IN
260	HAINAN HAIQI TRANSPORTATION GROUP CO.,LTD.	CN
261	PHOENIX SHIPPING (WUHAN) CO.,LTD.	CN
262	PT TRANSCOAL PACIFIC TBK	ID
263	PT TRANS POWER MARINE TBK	ID
264	NIPPON CONCEPT CORPORATION	JP
265	RIZHAO PORT JURONG CO., LTD.	CN
266	DAITO KOUN CO LTD	JP
267	TRADIA CORPORATION	JP
268	DREDGING CORPORATION OF INDIA LIMITED	IN
269	NANSO TRANSPORT CO LTD	JP
270	SHENZHEN YAN TIAN PORT HOLDINGS CO.,LTD.	CN
271	RITCO LOGISTICS LIMITED	IN

No.	Company name	Country code (incorp)
272	PORT OF HAI PHONG JOINT STOCK COMPANY	VN
273	FARGLORY F T Z INVESTMENT HOLDING CO.,LTD.	TW
274	HUBEI THREE GORGES TOURISM GROUP CO.,LTD.	CN
275	VIBRANT GROUP LIMITED	SG
276	BANGKOK AVIATION FUEL SERVICES PCL	TH
277	CONG TY CO PHAN DAU TU CAU DUONG CII	VN
278	TIANJIN ANDA LOGISTICS CO.,LTD.	CN
279	SOUTH LOGISTICS JOINT STOCK COMPANY	VN
280	CHINA CONTAINER TERMINAL CORP	TW
281	KEIFUKU ELECTRIC RAILROAD CO.,LTD.	JP
282	AGP CORPORATION	JP
283	GDEX BERHAD	MY
284	AMA MARINE PCL	TH

No.	Company name	Country code (incorp)
285	TOKAI KISEN CO LTD	JP
286	RINKO CORPORATION	JP
287	SADBHAV INFRASTRUCTURE PROJECT LIMITED	IN
288	TAIWAN TAXI COMPAY LIMITED	TW
289	MARCO POLO MARINE LTD	SG
290	HERCULES LOGISTICS CO., LTD	CN
291	GKE CORPORATION LIMITED	SG
292	HUNAN INVESTMENT GROUP CO.,LTD.	CN
293	PT JASA ARMADA INDONESIA TBK	ID
294	TOKYO KISEN CO LTD	JP
295	FUSHIKI KAIRIKU UNSO CO LTD	JP
296	SADO STEAM SHIP CO LTD	JP
297	SHANGHAI SHENTONG METRO CO.,LTD	CN

No.	Company name	Country code (incorp)
298	PT IMC PELITA LOGISTIK TBK	ID
299	PT PELAYARAN NASIONAL EKALYA PURNAMASARI TBK	ID
300	JIANGXI YICHUN TRANSPORTATION CO.,LTD	CN
301	DON MUANG TOLLWAY PCL	TH
302	GOKENDO HOLDINGS INC.	JP
303	CONG TY CO PHAN DAILY GIAO NHAN VAN TAI XEP DO TAN CANG	VN
304	SONIC INTERFREIGHT PCL	TH
305	ORICON ENTERPRISES LTD	JP
306	YOUON TECHNOLOGY CO.,LTD	CN
307	PT HASNUR INTERNASIONAL SHIPPING TBK	ID
308	SURIA CAPITAL HOLDINGS BERHAD	MY
309	KRUNGTHAI CAR RENT AND LEASE PUBLIC COMPANY LIMITED	TH
310	DANANG PORT JOINT STOCK COMPANY	VN

No.	Company name	Country code (incorp)
311	DAIUN CO., LTD.	JP
312	KYOGOKU UNYU SHOJI CO LTD	JP
313	BHARAT ROAD NETWORK LIMITED	IN
314	SEA & LAND INTEGRATED CORPORATION	TW
315	DONG NAI PORT JOINT STOCK COMPANY	VN
316	AGX GROUP BERHAD	MY
317	TAIHO TRANSPORTATION CO LTD	JP
318	NAVKAR CORPORATION LIMITED	IN
319	PT INDONESIA KENDARAAN TERMINAL TBK	ID
320	PT MITRABAHTERA SEGARA SEJATI TBK	ID
321	FRANBO LINES CORP	TW
322	SINGAPORE SHIPPING CORPORATION LIMITED	SG
323	PAKISTAN INTERNATIONAL BULK TERMINAL LIMITED	PK

No.	Company name	Country code (incorp)
324	NAMYONG TERMINAL PCL	TH
325	HUBLINE BERHAD	MY
326	WISE TRAVEL INDIA LIMITED	IN
327	LEO GLOBAL LOGISTICS PUBLIC COMPANY LIMITED	TH
328	ZHUHAI WINBASE INTERNATIONAL CHEMICAL TANK TERMINAL COMPANY LIMITED	CN
329	VIETNAM TANKER JOINT STOCK COMPANY	VN
330	HPF CO., LTD	JP
331	CONG TY CO PHAN DAI LY VAN TAI SAFI	VN
332	PERAK TRANSIT BERHAD	MY
333	SAHATHAI TERMINAL PCL	TH
334	BANGLADESH SHIPPING CORPORATION LIMITED	BD
335	PT BERLIAN LAJU TANKER TBK	ID
336	VIETNAM SUN CORPORATION	VN

No.	Company name	Country code (incorp)
337	LORENZO SHIPPING CORPORATION	PH
338	GUANGDONG GENSHO LOGISTICS CO.,LTD	CN
339	JIANGSU WANLIN MODERN LOGISTICS CO., LTD.	CN
340	NORTH EASTERN CARRYING CORPORATION LIMITED	IN
341	ORISSA BENGAL CARRIER LIMITED	IN
342	TAMAI STEAMSHIP CO., LTD.	JP
343	CHICHIBU RAILWAY CO LTD	JP
344	WEIHAI HUADONG SHIP REPAIR CO.,LTD .	CN
345	DANA BRATA LUHUR TBK, PT	ID
346	PT BATAVIA PROSPERINDO TRANS TBK	ID
347	S J LOGISTICS (INDIA) LIMITED	IN
348	PT PELAYARAN NELLY DWI PUTRI TBK	ID
349	KGW GROUP BERHAD	MY

No.	Company name	Country code (incorp)
350	SHREEJI TRANSLOGISTICS LIMITED	IN
351	SAKURAJIMA FUTO KAISHA LTD	JP
352	SEE HUP CONSOLIDATED BERHAD	MY
353	PT GRAHAPRIMA SUKSESMANDIRI TBK	ID
354	SICAL LOGISTICS LTD	IN
355	PT MINERAL SUMBERDAYA MANDIRI TBK	ID
356	TZE SHIN INTERNATIONAL COMPANY LIMITED	TW
357	KIATTANA TRANSPORT PCL	TH
358	ZEAL GLOBAL SERVICES LIMITED	IN
359	ABC INDIA LIMITED	IN
360	PT RIG TENDERS INDONESIA TBK	ID
361	ATP30 PCL	TH
362	DRS DILIP ROADLINES LIMITED	IN

No.	Company name	Country code (incorp)
363	MALAYSIAN BULK CARRIERS BERHAD	MY
364	ARSHIYA LIMITED	IN
365	NCL INTERNATIONAL LOGISTICS PCL	TH
366	BATULICIN NUSANTARA MARITIM TBK, PT	ID
367	TRI-MODE SYSTEM (M) BERHAD	MY
368	PT NUSANTARA INFRASTRUCTURE TBK	ID
369	SUMMIT ALLIANCE PORT LIMITED	SG
370	COMMITTED CARGO CARE LIMITED	IN
371	PT BINTANG SAMUDERA MANDIRI LINES TBK	ID
372	ABS MARINE SERVICES LIMITED	IN
373	CHONGQING ROAD & BRIDGE CO.,LTD	CN
374	PT STEADY SAFE TBK	ID
375	SHREE OSFM E-MOBILITY LIMITED	IN

No.	Company name	Country code (incorp)
376	UNITED STANDARD TERMINAL PLC	TH
377	GLOBE INTERNATIONAL CARRIERS LIMITED	IN
378	CARGOSOL LOGISTICS LIMITED	IN
379	MARINETRANS INDIA LIMITED	IN
380	CONG TY CO PHAN HANG HAI DONG DO	VN
381	BEGISTICS PUBLIC COMPANY LIMITED	TH
382	INTER STATE OIL CARRIER LTD	IN
383	SADHAV SHIPPING LIMITED	IN
384	FIRST SHIP LEASE TRUST	SG
385	CHARTERED LOGISTICS LIMITED	IN
386	VIETNAM MARITIME DEVELOPMENT JOINT STOCK COMPANY	VN
387	NGHETINH PORT HOLDING JOINT STOCK COMPANY	VN
388	PT JAYA TRISHINDO TBK	ID

No.	Company name	Country code (incorp)
389	CARGOTRANS MARITIME LIMITED	IN
390	SUYOG GURBAXANI FUNICULAR ROPEWAYS LIMITED	IN
391	CONG TY CO PHAN DICH VU HANG KHONG SAN BAY DA NANG	VN
392	ARKA BERHAD	MY
393	MEP INFRASTRUCTURE DEVELOPERS LIMITED	IN
394	ANCOM LOGISTICS BERHAD	MY
395	WEST COACH STATION JOINT STOCK COMPANY	VN
396	PT EKA SARI LORENA TRANSPORT TBK	ID
397	PT MERATUS JASA PRIMA TBK	ID
398	PT TRIMUDA NUANSA CITRA TBK	ID
399	CONG TY CO PHAN HAI MINH	VN
400	G CAPITAL BERHAD	MY
401	PDZ HOLDINGS BHD.	MY

No.	Company name	Country code (incorp)
402	PT CAPITOL NUSANTARA INDONESIA TBK	ID
403	TRANSVOY LOGISTICS INDIA LIMITED	IN
404	NUENERGY HOLDINGS BERHAD	MY
405	GAYATRI HIGHWAYS LIMITED	IN
406	TAIWAN ALLIED CONTAINER TERMINAL CORP.	TW
407	HOANGHA JOINT STOCK COMPANY	VN
408	SEAGULL SHIPPING COMPANY	IN
409	PT EXPRESS TRANSINDO UTAMA TBK	ID

Lampiran 2 - Tabulasi Data Penelitian

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
1	XIAMEN XIANGYU CO., LTD.	CN	2020	0,04	1,37	25,96	0,35	2,30	0,13
			2021	0,18	1,38	26,09	0,34	2,06	0,12
			2022	0,66	1,37	26,28	0,37	2,16	0,10
			2023	0,28	1,26	26,36	0,44	2,49	0,08
2	S.F. HOLDING CO.,LTD.	CN	2020	0,14	1,24	26,20	0,19	0,96	0,25
			2021	0,21	1,24	26,88	0,27	1,14	0,30
			2022	0,78	1,17	26,91	0,27	1,21	0,32
			2023	0,74	1,23	26,89	0,30	1,14	0,33
3	EAST JAPAN RAILWAY COMPANY	JP	2020	-0,12	0,44	27,79	0,41	2,49	0,80
			2021	-0,05	0,54	27,69	0,45	2,76	0,79
			2022	0,31	0,69	27,68	0,48	2,74	0,77
			2023	0,41	0,74	27,65	0,47	2,57	0,76
4	NIPPON YUSEN KABUSHIKI KAISHA	JP	2020	0,13	0,99	26,36	0,45	2,18	0,40
			2021	2,70	1,33	26,61	0,26	0,75	0,31
			2022	7,05	1,44	26,78	0,18	0,50	0,30

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,11	0,94	26,82	0,21	0,58	0,32
5	ANA HOLDINGS INC.	JP	2020	-0,26	2,44	26,77	0,52	2,17	0,45
			2021	-0,29	1,88	26,66	0,54	3,01	0,42
			2022	0,70	1,76	26,66	0,48	2,87	0,38
			2023	0,85	1,64	26,65	0,42	2,39	0,37
6	SINGAPORE AIRLINES LTD	SG	2020	-0,21	1,69	26,73	0,38	1,31	0,69
			2021	-0,12	2,25	26,97	0,33	1,13	0,57
			2022	1,13	1,41	27,05	0,31	1,42	0,56
			2023	1,07	1,23	26,98	0,30	1,64	0,61
7	SINOTRANS LIMITED	CN	2020	0,09	1,16	25,68	0,23	1,04	0,26
			2021	0,40	1,50	25,84	0,21	1,12	0,23
			2022	1,36	1,35	25,90	0,20	1,13	0,24
			2023	1,05	1,23	25,82	0,17	0,89	0,24
8	EVERGREEN MARINE CORP. (TAIWAN) LTD.	TW	2020	0,15	1,18	25,83	0,52	2,29	0,58
			2021	3,52	2,60	26,48	0,24	0,71	0,42
			2022	10,57	2,94	26,84	0,15	0,52	0,36

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,88	2,13	26,63	0,21	0,55	0,52
9	CATHAY PACIFIC AIRWAYS LIMITED	HK	2020	-0,19	0,59	26,64	0,46	1,79	0,64
			2021	-0,18	0,67	26,61	0,46	1,72	0,63
			2022	-0,81	0,61	26,62	0,43	1,84	0,66
			2023	0,96	0,50	26,56	0,40	1,90	0,67
10	JAPAN AIRLINES COMPANY LTD (JAL)	JP	2020	-0,25	1,19	26,35	0,24	1,15	0,50
			2021	-0,52	1,60	26,35	0,39	1,81	0,44
			2022	0,41	1,38	26,37	0,37	1,94	0,41
			2023	0,71	1,39	26,35	0,33	1,79	0,41
11	CENTRAL JAPAN RAILWAY COMPANY	JP	2020	-0,03	3,67	27,87	0,46	1,60	0,54
			2021	-0,01	3,64	27,73	0,47	1,62	0,57
			2022	0,63	3,72	27,70	0,47	1,50	0,59
			2023	0,77	3,49	27,67	0,44	1,35	0,58
12	MITSUI OSK LINES LIMITED	JP	2020	0,09	0,78	26,34	0,49	2,00	0,52
			2021	2,07	0,85	26,48	0,37	1,01	0,41
			2022	6,08	0,66	26,72	0,32	0,84	0,38

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,30	0,72	26,79	0,31	0,74	0,40
13	YAMATO HOLDINGS CO LTD	JP	2020	0,11	1,36	25,69	0,06	0,87	0,37
			2021	0,39	1,36	25,57	0,04	0,82	0,40
			2022	1,11	1,41	25,55	0,04	0,80	0,40
			2023	0,68	1,43	25,50	0,08	0,92	0,40
14	KINTETSU GROUP HOLDINGS CO LTD	JP	2020	-0,06	0,57	26,27	0,76	-4,44	0,69
			2021	0,13	0,66	26,13	0,86	-3,59	0,68
			2022	0,94	0,90	26,33	0,65	-15,57	0,56
			2023	0,34	1,01	26,27	0,60	-25,88	0,56
15	WEST JAPAN RAILWAY COMPANY	JP	2020	-0,12	0,90	26,85	0,35	0,87	0,74
			2021	-0,18	1,25	26,80	0,30	0,66	0,70
			2022	0,67	1,09	26,77	0,36	1,06	0,69
			2023	0,55	0,99	26,70	0,35	0,98	0,70
16	DAQIN RAILWAY CO.,LTD.	CN	2020	0,13	4,88	26,75	0,22	0,43	0,45
			2021	0,48	3,97	26,82	0,23	0,47	0,45
			2022	1,47	4,48	26,84	0,22	0,44	0,44

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,15	5,19	26,83	0,18	0,36	0,43
17	SG HOLDINGS CO.,LTD.	JP	2020	0,19	1,20	25,37	0,16	0,95	0,45
			2021	0,90	1,40	25,41	0,15	0,80	0,42
			2022	3,38	1,78	25,35	0,11	0,59	0,43
			2023	1,25	1,82	25,27	0,09	0,52	0,43
18	YTO EXPRESS GROUP CO.,LTD.	CN	2020	0,15	1,00	24,77	0,07	0,51	0,41
			2021	0,52	1,25	25,06	0,11	0,48	0,43
			2022	2,65	1,25	25,21	0,10	0,44	0,43
			2023	1,70	1,16	25,26	0,10	0,48	0,45
19	MTR CORPORATION LIMITED	HK	2020	-0,02	1,06	26,99	0,17	0,64	0,35
			2021	0,27	1,25	27,00	0,15	0,62	0,35
			2022	0,87	1,10	27,21	0,15	0,82	0,31
			2023	0,50	1,06	27,25	0,17	0,94	0,31
20	HAINAN AIRLINES HOLDING CO., LTD.	CN	2020	-0,62	0,37	26,60	0,03	0,06	0,34
			2021	0,24	1,30	26,49	0,03	0,07	0,68
			2022	-3,14	0,73	26,46	0,03	0,08	0,65

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,21	0,82	26,39	0,03	0,07	0,60
21	CMST DEVELOPMENT COMPANY LIMITED	CN	2020	0,04	1,23	24,55	0,92	-2,28	0,25
			2021	0,27	1,49	24,67	0,65	-4,86	0,23
			2022	0,54	1,44	24,71	0,83	-3,46	0,23
			2023	0,52	1,86	24,62	0,78	-3,51	0,20
22	HANKYU HANSHIN HOLDINGS, INC.	JP	2020	-0,02	0,85	26,57	0,41	1,88	0,70
			2021	0,08	0,86	26,49	0,40	1,97	0,71
			2022	0,47	0,86	26,50	0,39	1,92	0,69
			2023	0,46	1,01	26,49	0,38	1,85	0,66
23	TOKYU CORPORATION	JP	2020	-0,03	0,47	26,51	0,20	0,36	0,73
			2021	0,08	0,53	26,40	0,17	0,31	0,72
			2022	0,43	0,55	26,41	0,13	0,24	0,70
			2023	0,57	0,60	26,35	0,11	0,22	0,69
24	KAWASAKI KISEN KAISHA LTD	JP	2020	0,22	1,02	25,58	0,32	1,58	0,40
			2021	3,51	1,71	25,94	0,11	0,72	0,24
			2022	9,10	2,89	26,17	0,11	0,57	0,18

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,02	2,33	26,12	0,09	0,35	0,19
25	YANG MING MARINE TRANSPORT CORPORATION	TW	2020	0,11	0,77	25,29	0,61	-4,37	0,66
			2021	3,95	3,09	26,01	0,29	1,53	0,36
			2022	9,58	4,46	26,29	0,16	0,78	0,29
			2023	0,27	4,15	26,01	0,14	1,19	0,36
26	EVA AIRWAYS CORPORATION	TW	2020	-0,03	1,23	25,82	0,95	-3,56	0,74
			2021	0,17	1,40	25,85	0,84	-5,83	0,71
			2022	0,45	1,09	25,82	0,89	-4,78	0,64
			2023	1,14	1,00	25,83	0,79	-7,52	0,65
27	YUNDA HOLDING GROUP CO.,LTD.	CN	2020	0,11	1,44	24,88	0,26	1,04	0,39
			2021	0,34	0,99	25,11	0,30	1,27	0,48
			2022	1,04	0,99	25,17	0,31	1,23	0,47
			2023	0,84	1,34	25,13	0,31	0,97	0,41
28	STO EXPRESS CO.,LTD.	CN	2020	0,01	1,13	24,26	0,21	0,80	0,35
			2021	-0,33	0,85	24,46	0,35	1,38	0,43
			2022	0,42	0,58	24,55	0,32	1,48	0,56

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,35	0,62	24,62	0,33	1,58	0,54
29	CHINA AIRLINES LTD.	TW	2020	0,00	0,99	25,67	0,49	3,68	0,71
			2021	0,24	1,61	25,75	0,43	2,82	0,63
			2022	0,28	0,98	25,74	0,37	3,06	0,64
			2023	0,46	0,77	25,71	0,32	2,76	0,60
30	SEIBU HOLDINGS INC.	JP	2020	-0,07	0,33	26,13	0,54	3,40	0,85
			2021	0,06	0,30	26,02	0,54	3,40	0,85
			2022	0,86	0,26	25,91	0,50	3,20	0,87
			2023	0,34	0,26	25,87	0,46	2,78	0,84
31	SENKO GROUP HOLDINGS CO LTD	JP	2020	0,07	1,23	24,77	0,43	1,99	0,48
			2021	0,25	1,24	24,75	0,43	1,99	0,48
			2022	0,75	1,22	24,91	0,44	2,25	0,50
			2023	0,50	1,11	25,00	0,47	2,36	0,48
32	BEIJING-SHANGHAI HIGH SPEED RAILWAY CO., LTD.	CN	2020	0,03	0,72	27,20	0,28	0,44	0,77
			2021	0,16	1,03	27,22	0,27	0,40	0,77
			2022	0,12	0,65	27,20	0,26	0,39	0,78

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,83	0,98	27,17	0,23	0,34	0,75
33	THAI AIRWAYS INTERNATIONAL PCL	TH	2020	-1,14	0,07	25,31	1,12	-2,62	0,76
			2021	2,02	0,52	24,95	0,87	-3,26	0,65
			2022	-0,12	0,94	25,23	0,82	-3,79	0,54
			2023	2,23	1,27	25,40	0,69	-6,54	0,46
34	LOGISTEED, LTD.	JP	2020	0,05	1,58	25,36	0,56	3,86	0,57
			2021	0,13	1,44	25,25	0,54	3,44	0,57
			2022	0,73	1,10	25,36	0,59	6,60	0,52
			2023	0,89	1,24	25,82	0,45	1,80	0,40
35	SHANGHAI INTERNATIONAL PORT (GROUP) COMPANY LIMITED	CN	2020	0,12	1,95	26,54	0,24	0,62	0,22
			2021	0,66	1,73	26,67	0,23	0,58	0,20
			2022	2,44	1,80	26,74	0,24	0,50	0,21
			2023	1,32	2,32	26,81	0,24	0,49	0,22
36	SEINO HOLDINGS CO., LTD.	JP	2020	0,06	2,19	25,21	0,06	0,59	0,50
			2021	0,22	2,23	25,11	0,06	0,58	0,50
			2022	0,79	2,26	25,10	0,06	0,57	0,49

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,48	1,92	25,00	0,06	0,58	0,50
37	WAN HAI LINES LTD	TW	2020	0,22	1,27	24,71	0,40	1,46	0,57
			2021	3,92	2,76	25,61	0,24	0,78	0,39
			2022	7,13	4,03	25,95	0,20	0,62	0,36
			2023	-0,18	4,04	25,84	0,23	0,61	0,49
38	KINTETSU WORLD EXPRESS INC	CN	2020	0,11	1,73	24,73	0,38	1,82	0,16
			2021	0,65	1,81	24,87	0,31	1,55	0,14
			2022	1,89	2,19	24,84	0,28	1,08	0,17
			2023	0,40	2,44	24,77	0,27	0,90	0,18
39	NAGOYA RAILROAD CO LTD	JP	2020	-0,04	0,76	25,78	0,39	1,92	0,70
			2021	0,08	0,80	25,66	0,39	1,89	0,70
			2022	0,45	0,75	25,66	0,39	1,87	0,69
			2023	0,40	0,77	25,64	0,38	1,81	0,69
40	SATS LTD	SG	2020	-0,04	2,34	24,23	0,29	0,82	0,23
			2021	0,08	2,06	24,28	0,26	0,80	0,27
			2022	-0,03	4,49	24,69	0,32	0,86	0,19

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,20	0,70	25,33	0,49	2,31	0,25
41	TOBU RAILWAY CO LTD	JP	2020	-0,02	0,40	26,12	0,49	2,71	0,83
			2021	0,07	0,41	26,01	0,48	2,68	0,83
			2022	0,46	0,45	26,00	0,46	2,62	0,80
			2023	0,55	0,44	25,91	0,44	2,15	0,80
42	SANKYU INC	JP	2020	0,11	1,76	24,82	0,12	0,93	0,35
			2021	0,38	1,69	24,72	0,12	0,86	0,35
			2022	1,37	2,14	24,72	0,12	0,77	0,35
			2023	0,97	2,44	24,69	0,16	0,77	0,33
43	HUIHE ENERGY (GROUP) CO.,LTD	CN	2020	0,06	0,94	24,36	0,25	0,61	0,43
			2021	0,21	1,06	24,44	0,21	0,63	0,43
			2022	0,45	0,82	24,65	0,17	0,92	0,50
			2023	0,73	0,99	24,65	0,29	0,90	0,48
44	NINGBO ZHOUSHAN PORT COMPANY LIMITED	CN	2020	0,09	0,85	25,98	0,24	0,54	0,53
			2021	0,37	0,90	26,08	0,31	0,61	0,53
			2022	1,13	1,48	26,23	0,21	0,42	0,50

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,87	0,87	26,21	0,17	0,39	0,55
45	SHANDONG HI-SPEED COMPANY LIMITED	CN	2020	0,05	0,70	26,09	0,45	1,54	0,18
			2021	0,21	0,68	26,37	0,45	1,69	0,20
			2022	0,62	0,82	26,51	0,42	1,61	0,10
			2023	0,46	0,76	26,51	0,45	1,76	0,09
46	PT GARUDA INDONESIA (PERSERO) TBK	ID	2020	-0,60	0,12	25,75	1,04	-6,55	0,87
			2021	-3,24	0,05	25,35	1,57	-2,18	0,81
			2022	12,95	0,48	25,31	1,03	-5,06	0,73
			2023	0,64	0,56	25,36	1,05	-6,24	0,77
47	EASTERN AIR LOGISTICS CO., LTD.	CN	2020	0,58	1,80	23,70	0,08	0,60	0,39
			2021	1,88	2,69	24,42	0,13	0,52	0,28
			2022	3,98	2,06	24,80	0,32	0,78	0,49
			2023	1,70	2,08	24,85	0,29	0,69	0,54
48	COMFORTDELGRO CORPORATION LTD	SG	2020	0,03	1,41	24,69	0,15	0,62	0,53
			2021	0,21	1,64	24,67	0,13	0,58	0,45
			2022	0,99	1,58	24,73	0,11	0,57	0,43

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,79	1,48	24,73	0,11	0,56	0,43
49	JIANGSU EXPRESSWAY COMPANY LIMITED	CN	2020	0,09	0,54	25,61	0,26	0,85	0,28
			2021	0,47	0,65	25,84	0,32	0,97	0,11
			2022	1,25	0,69	25,90	0,39	1,07	0,11
			2023	1,08	0,91	25,86	0,40	0,92	0,10
50	JUNEYAO AIRLINES CO., LTD	CN	2020	-0,02	0,38	24,97	0,57	1,97	0,63
			2021	-0,07	0,24	25,32	0,71	3,32	0,74
			2022	-2,12	0,19	25,34	0,72	3,72	0,71
			2023	0,33	0,23	25,30	0,73	4,35	0,75
51	KYUSHU RAILWAY COMPANY	JP	2020	-0,03	1,39	25,49	0,29	1,25	0,60
			2021	0,13	1,14	25,44	0,35	1,45	0,60
			2022	0,84	1,01	25,45	0,36	1,45	0,63
			2023	0,72	0,99	25,46	0,37	1,46	0,65
52	KEIO CORPORATION	JP	2020	-0,05	0,72	25,51	0,44	1,65	0,72
			2021	0,07	0,67	25,39	0,41	1,65	0,72
			2022	0,42	0,83	25,40	0,42	1,72	0,70

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,57	0,90	25,45	0,40	1,74	0,65
53	PAL HOLDINGS INC	PH	2020	-0,50	0,16	24,93	0,86	-4,35	0,91
			2021	1,93	0,84	24,72	0,64	113,73	0,65
			2022	0,97	0,88	24,78	0,55	15,07	0,55
			2023	1,41	0,88	24,83	0,44	5,60	0,55
54	XIAMEN PORT DEVELOPMENT CO., LTD.	CN	2020	0,03	0,88	23,84	0,21	1,27	0,44
			2021	0,18	0,90	23,93	0,15	1,26	0,43
			2022	0,62	1,04	24,02	0,19	0,95	0,42
			2023	0,40	1,03	24,08	0,18	1,12	0,39
55	NISHI-NIPPON RAILROAD CO LTD	JP	2020	-0,03	0,95	25,26	0,49	3,16	0,62
			2021	0,11	1,07	25,18	0,47	3,10	0,60
			2022	0,67	1,52	25,07	0,49	2,40	0,54
			2023	0,67	1,22	25,06	0,44	2,08	0,57
56	MISC BERHAD	MY	2020	0,01	2,23	25,93	0,26	0,56	0,45
			2021	0,27	1,03	26,00	0,30	0,65	0,41
			2022	0,85	1,45	26,13	0,29	0,64	0,39

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,69	1,74	26,11	0,27	0,63	0,39
57	VIETJET AVIATION JOINT STOCK COMPANY	VN	2020	0,01	1,28	24,04	0,25	2,02	0,04
			2021	0,03	1,73	24,18	0,30	2,06	0,03
			2022	-0,83	1,10	24,54	0,28	3,57	0,09
			2023	0,08	1,05	24,75	0,35	4,70	0,12
58	ODAKYU ELECTRIC RAILWAY CO.,LTD.	JP	2020	-0,05	0,43	25,89	0,53	2,76	0,80
			2021	0,08	0,37	25,74	0,54	2,68	0,83
			2022	0,81	0,44	25,70	0,51	2,29	0,79
			2023	1,17	0,44	25,64	0,44	1,83	0,78
59	SBS HOLDINGS, INC.	JP	2020	0,06	0,94	24,27	0,40	2,74	0,38
			2021	0,30	1,15	24,27	0,36	2,43	0,35
			2022	1,03	1,27	24,28	0,35	2,22	0,31
			2023	0,65	1,46	24,21	0,34	1,94	0,31
60	INTERNATIONAL CONTAINER TERMINAL SERVICES INC.	PH	2020	0,04	1,98	25,19	0,48	2,33	0,33
			2021	0,49	1,81	25,22	0,55	3,15	0,35
			2022	2,23	1,00	25,43	0,54	3,09	0,34

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,30	1,69	25,44	0,52	2,80	0,38
61	SPRING AIRLINES CO., LTD.	CN	2020	-0,03	0,95	24,97	0,47	1,29	0,59
			2021	0,03	0,90	25,18	0,57	1,79	0,69
			2022	-1,66	0,88	25,31	0,62	2,17	0,64
			2023	0,97	1,01	25,28	0,54	1,81	0,64
62	QINGDAO PORT INTERNATIONAL CO.,LTD.	CN	2020	0,14	1,28	25,54	0,06	0,56	0,34
			2021	0,50	1,25	25,66	0,05	0,55	0,37
			2022	1,94	1,60	25,59	0,08	0,39	0,44
			2023	1,60	1,73	25,59	0,06	0,35	0,43
63	ZHEJIANG EXPRESSWAY COMPANY LIMITED	CN	2020	0,04	1,26	26,40	0,35	2,67	0,04
			2021	0,23	1,34	26,70	0,31	2,97	0,03
			2022	0,72	1,44	26,79	0,29	2,87	0,03
			2023	0,62	1,48	26,83	0,28	2,44	0,03
64	MALAYSIA AIRLINES BERHAD	JP	2020	-0,39	0,46	24,48	0,77	-5,31	0,69
			2021	-0,78	0,45	24,38	1,06	-2,96	0,60
			2022	-1,45	1,07	24,75	0,55	-37,00	0,36

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,61	1,04	24,75	0,52	162,28	0,36
65	SHANDONG AIRLINES COMPANY LIMITED	JP	2020	-0,22	0,93	24,60	0,68	7,72	0,57
			2021	-0,46	0,49	25,02	0,87	-36,57	0,71
			2022	-5,10	0,26	24,98	1,11	-5,01	0,70
			2023	0,08	0,11	24,78	1,11	-4,54	0,74
66	CTS INTERNATIONAL LOGISTICS CORPORATION LIMITED	CN	2020	0,15	2,07	23,51	0,05	0,60	0,08
			2021	0,75	1,93	23,88	0,14	0,95	0,08
			2022	2,19	2,00	23,81	0,14	0,62	0,08
			2023	1,22	1,94	23,76	0,09	0,62	0,08
67	KONOIKE TRANSPORT CO LTD	JP	2020	0,04	2,07	24,25	0,34	1,47	0,40
			2021	0,24	2,43	24,13	0,29	1,28	0,40
			2022	0,85	2,52	24,13	0,28	1,15	0,38
			2023	0,82	2,23	24,09	0,24	1,04	0,38
68	AIRASIA BERHAD	JP	2020	-0,42	0,38	24,76	0,65	-11,39	0,52
			2021	-1,04	0,28	24,72	0,79	-5,06	0,53
			2022	-2,63	0,21	24,73	0,87	-3,75	0,53

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	3,90	0,88	24,93	0,70	-9,77	0,35
69	COSCO SHIPPING SPECIALIZED CARRIERS CO., LTD.	CN	2020	0,02	0,76	24,56	0,39	1,26	0,72
			2021	0,12	0,78	24,66	0,39	1,38	0,67
			2022	0,89	0,71	24,77	0,38	1,37	0,67
			2023	0,78	0,86	24,81	0,39	1,38	0,67
70	KEISEI ELECTRIC RAILWAY CO LTD	JP	2020	-0,05	0,54	25,50	0,36	1,27	0,64
			2021	0,00	0,49	25,38	0,38	1,32	0,65
			2022	0,77	0,49	25,41	0,37	1,35	0,66
			2023	1,60	0,64	25,44	0,34	1,27	0,62
71	CHINAMERCHANTSPORTGROUPCO.,LTD.	CN	2020	0,04	0,83	26,62	0,27	0,59	0,26
			2021	0,15	0,76	26,70	0,29	0,58	0,24
			2022	0,57	0,77	26,82	0,28	0,54	0,22
			2023	0,43	0,81	26,78	0,30	0,58	0,21
72	FUKUYAMA TRANSPORTING CO LTD	JP	2020	0,07	1,14	24,85	0,20	0,73	0,70
			2021	0,28	0,95	24,75	0,25	0,87	0,68
			2022	1,15	1,13	24,71	0,21	0,76	0,69

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,38	0,72	24,69	0,20	0,70	0,68
73	KEIKYU CORPORATION	CN	2020	-0,05	0,63	25,53	0,55	2,73	0,71
			2021	0,11	0,64	25,40	0,54	2,55	0,69
			2022	0,47	0,60	25,38	0,52	2,42	0,69
			2023	1,51	0,93	25,46	0,45	2,04	0,63
74	SOTETSU HOLDINGS INC	JP	2020	-0,03	0,77	25,12	0,58	3,45	0,80
			2021	0,04	0,77	25,01	0,59	3,46	0,80
			2022	0,31	0,78	25,01	0,58	3,44	0,80
			2023	0,46	0,74	25,04	0,58	3,34	0,77
75	GUANGZHOU PORT COMPANY LIMITED	CN	2020	0,06	0,89	25,01	0,31	1,02	0,63
			2021	0,24	0,69	25,22	0,38	1,25	0,63
			2022	0,68	1,31	25,40	0,37	1,12	0,59
			2023	0,47	1,41	25,40	0,38	1,09	0,62
76	AIRPORTS OF THAILAND PCL	TH	2020	0,06	3,29	25,13	0,06	0,21	0,63
			2021	-0,57	1,58	25,13	0,33	0,72	0,76
			2022	-1,24	0,58	25,03	0,33	0,79	0,80

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,91	0,82	25,14	0,31	0,74	0,77
77	MITSUBISHI LOGISTICS CORPORATION	JP	2020	0,16	1,58	24,98	0,20	0,64	0,47
			2021	0,27	1,20	24,91	0,18	0,62	0,50
			2022	1,26	1,38	24,89	0,18	0,62	0,49
			2023	0,89	1,27	24,99	0,17	0,65	0,43
78	MITSUI-SOKO HOLDINGS CO LTD	JP	2020	0,10	1,00	24,17	0,45	2,48	0,57
			2021	0,43	1,18	24,13	0,38	1,91	0,54
			2022	1,50	1,41	24,10	0,36	1,49	0,54
			2023	0,90	1,20	24,04	0,32	1,18	0,53
79	KAMIGUMI CO., LTD.	JP	2020	0,10	2,26	24,73	0,00	0,18	0,55
			2021	0,40	2,40	24,65	0,00	0,18	0,53
			2022	1,48	3,09	24,66	0,04	0,22	0,50
			2023	1,08	3,18	24,65	0,06	0,25	0,46
80	JAPAN AIRPORT TERMINAL CO.,LTD.	JP	2020	-0,12	2,43	24,95	0,51	1,66	0,59
			2021	-0,33	3,09	24,72	0,55	1,97	0,60
			2022	-0,13	2,34	24,64	0,55	2,17	0,60

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,81	1,71	24,60	0,49	1,77	0,59
81	CEBU AIR, INC	PH	2020	-0,29	0,36	24,35	0,59	4,66	0,85
			2021	-1,28	0,74	24,38	0,69	12,03	0,76
			2022	-2,29	0,68	24,44	0,69	-52,00	0,73
			2023	0,84	0,52	24,67	0,72	38,18	0,78
82	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO., LTD.	JP	2020	0,00	0,59	25,56	0,53	2,72	0,84
			2021	0,05	0,57	25,41	0,52	2,53	0,84
			2022	0,44	0,59	25,38	0,51	2,41	0,82
			2023	0,50	0,58	25,32	0,45	2,10	0,80
83	CHINA RAILWAY TIELONG CONTAINER LOGISTICS CO.,LTD	CN	2020	0,09	2,74	23,75	0,13	0,52	0,46
			2021	0,30	3,91	23,74	0,14	0,41	0,48
			2022	1,02	3,27	23,78	0,10	0,41	0,46
			2023	0,98	2,80	23,80	0,09	0,42	0,46
84	CHINA MERCHANTS EXPRESSWAY NETWORK AND TECHNOLOGY HOLDINGS CO., LTD.	CN	2020	0,06	0,99	26,04	0,28	0,57	0,02
			2021	0,40	1,19	26,12	0,26	0,55	0,02
			2022	1,20	1,24	26,28	0,31	0,70	0,02

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,97	0,84	26,55	0,39	0,92	0,02
85	NIKKON HOLDINGS CO LTD	JP	2020	0,10	1,61	24,47	0,18	0,55	0,66
			2021	0,35	1,68	24,41	0,19	0,55	0,68
			2022	1,21	1,42	24,43	0,20	0,57	0,67
			2023	0,89	1,48	24,43	0,20	0,58	0,65
86	NS UNITED KAIUN KAISHA LTD	JP	2020	0,05	1,22	24,30	0,55	1,81	0,73
			2021	0,62	1,67	24,20	0,45	1,33	0,67
			2022	2,46	1,89	24,16	0,37	1,01	0,62
			2023	1,22	2,04	24,12	0,34	0,91	0,58
87	MILKYWAY INTELLIGENT SUPPLY CHAIN SERVICE GROUP CO.,LTD.	CN	2020	0,18	1,13	22,80	0,20	1,07	0,23
			2021	0,57	1,36	23,51	0,28	1,26	0,21
			2022	1,78	1,48	23,79	0,35	1,44	0,21
			2023	0,80	1,20	23,90	0,41	1,55	0,25
88	TIANJIN PORT CO.,LTD.	CN	2020	0,05	1,02	25,12	0,25	0,59	0,51
			2021	0,23	1,06	25,07	0,22	0,50	0,47
			2022	0,67	1,20	25,06	0,17	0,38	0,50

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,63	1,32	25,05	0,17	0,37	0,50
89	TAIWAN HIGH SPEED RAIL CORPORATION	TW	2020	0,03	5,46	26,08	0,66	5,10	0,00
			2021	0,07	1,66	26,12	0,68	5,31	0,00
			2022	0,25	1,11	26,05	0,68	4,95	0,00
			2023	0,37	0,84	26,03	0,62	4,65	0,00
90	CHINA MASTER LOGISTICS CO., LTD.	CN	2020	0,14	2,37	22,50	0,00	0,34	0,18
			2021	0,47	1,59	22,89	0,12	0,77	0,22
			2022	1,62	1,74	22,87	0,13	0,63	0,25
			2023	1,22	1,89	22,83	0,11	0,57	0,25
91	SHANGHAI ZHONGGU LOGISTICS CO., LTD.	CN	2020	0,20	1,78	23,94	0,31	1,22	0,46
			2021	1,18	2,51	24,38	0,23	0,78	0,29
			2022	3,52	1,72	24,54	0,32	1,17	0,34
			2023	1,46	2,29	24,65	0,36	1,18	0,40
92	CHINA MERCHANTS PORT HOLDINGS COMPANY LIMITED	HK	2020	0,07	1,12	26,46	0,24	0,50	0,25
			2021	0,37	0,74	26,51	0,21	0,43	0,25
			2022	1,20	0,69	26,57	0,21	0,40	0,24

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,76	0,87	26,55	0,22	0,43	0,21
93	CHINA RAILWAY SPECIAL CARGO LOGISTICS CO., LTD.	CN	2020	0,06	5,52	24,32	0,00	0,07	0,60
			2021	0,21	6,43	24,50	0,02	0,09	0,53
			2022	0,71	6,52	24,53	0,02	0,09	0,54
			2023	0,71	6,04	24,51	0,01	0,09	0,53
94	LIAONING PORT CO., LTD.	CN	2020	0,10	2,44	25,54	0,25	0,42	0,66
			2021	0,28	1,13	25,59	0,16	0,41	0,67
			2022	0,70	1,48	25,59	0,22	0,38	0,66
			2023	0,55	1,95	25,52	0,19	0,32	0,64
95	SINGAPORE POST LTD	SG	2020	0,04	1,17	24,11	0,15	0,63	0,17
			2021	0,24	0,68	24,07	0,22	1,35	0,18
			2022	0,32	1,06	24,20	0,25	1,06	0,16
			2023	0,54	1,09	24,33	0,31	1,21	0,19
96	ASIA AVIATION PCL	TH	2020	-0,13	0,15	24,19	0,57	2,92	0,51
			2021	-0,64	0,44	24,14	0,63	3,23	0,47
			2022	-2,73	0,24	24,11	0,68	7,13	0,45

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,14	0,40	24,14	0,64	7,06	0,41
97	HUTCHISON PORT HOLDINGS TRUST	SG	2020	0,03	1,11	25,83	0,32	0,99	0,25
			2021	0,17	1,06	25,86	0,31	0,96	0,23
			2022	0,40	1,19	25,91	0,31	0,92	0,23
			2023	0,14	1,00	25,83	0,31	0,94	0,23
98	AZ-COM MARUWA HOLDINGS INC.	JP	2020	0,18	2,12	22,99	0,38	1,85	0,30
			2021	0,55	2,05	23,03	0,37	1,89	0,26
			2022	1,92	1,82	23,26	0,38	1,94	0,27
			2023	1,37	2,22	23,37	0,31	1,34	0,25
99	BONDEX SUPPLY CHAIN MANAGEMENT CO., LTD.	CN	2020	0,14	1,86	22,13	2,83	-1,25	0,03
			2021	1,00	2,16	22,99	1,05	-2,06	0,05
			2022	1,35	2,00	22,92	1,04	-2,03	0,12
			2023	0,48	2,27	22,83	1,17	-1,83	0,13
100	THE SUMITOMO WAREHOUSE CO., LTD.	JP	2020	0,06	1,39	24,55	0,18	0,37	0,49
			2021	0,42	1,65	24,50	0,19	0,42	0,45
			2022	1,52	1,81	24,50	0,19	0,63	0,43

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,63	2,08	24,55	0,20	0,77	0,41
101	NISSIN CORPORATION	JP	2020	-0,05	1,58	23,59	4,18	-1,22	0,42
			2021	0,11	1,60	23,56	2,97	-1,34	0,39
			2022	0,82	1,74	23,57	3,41	-1,28	0,42
			2023	0,20	1,62	23,63	3,74	-1,24	0,41
102	GMR INFRASTRUCTURE LIMITED	IN	2020	-0,10	1,03	25,32	0,39	1,70	0,32
			2021	-0,18	1,03	24,98	0,99	-4,33	0,53
			2022	-0,14	0,98	25,12	0,91	-7,03	0,58
			2023	-0,20	1,00	25,25	0,73	11,67	0,61
103	SHENZHEN EXPRESSWAY CORPORATION LIMITED	CN	2020	0,09	0,72	25,50	0,04	0,08	0,07
			2021	0,35	0,68	25,81	0,03	0,05	0,11
			2022	0,89	0,40	25,77	0,03	0,05	0,11
			2023	0,76	0,35	25,70	0,03	0,05	0,11
104	K.R.S CORPORATION	JP	2020	0,02	0,99	23,39	0,38	1,61	0,58
			2021	0,12	0,79	23,36	0,40	2,15	0,62
			2022	0,36	0,79	23,33	0,45	2,85	0,62

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	-0,13	0,75	23,24	0,34	1,56	0,62
105	TVS SUPPLY CHAIN SOLUTIONS LTD	IN	2020	-0,01	1,07	23,02	0,15	0,34	0,26
			2021	-0,02	1,03	23,12	0,14	0,50	0,22
			2022	0,34	0,91	23,15	0,00	0,29	0,23
			2023	-0,17	1,09	23,13	0,01	0,40	0,26
106	JIAYOU INTERNATIONAL LOGISTICS CO.,LTD	CN	2020	0,17	4,21	22,72	3,77	-1,28	0,18
			2021	0,45	2,59	23,05	2,30	-1,49	0,16
			2022	2,73	2,49	23,21	2,37	-1,49	0,14
			2023	2,79	2,48	23,36	2,13	-1,60	0,11
107	RIZHAO PORT CO.,LTD	CN	2020	0,07	0,48	24,73	0,02	0,12	0,66
			2021	0,25	0,31	24,90	0,02	0,10	0,72
			2022	0,69	0,27	25,03	0,01	0,10	0,74
			2023	0,48	0,29	25,16	0,00	0,07	0,73
108	XIANDAI INVESTMENT CO.,LTD.	CN	2020	0,04	0,55	25,31	0,01	0,04	0,05
			2021	0,15	0,33	25,57	0,01	0,03	0,04
			2022	0,40	0,49	25,59	0,01	0,03	0,03

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,34	0,41	25,53	0,01	0,03	0,02
109	CONTAINER CORPORATION OF INDIA LIMITED	IN	2020	0,09	2,42	23,93	0,01	0,14	0,53
			2021	0,63	2,58	23,93	0,01	0,12	0,50
			2022	2,28	3,06	23,93	0,01	0,12	0,48
			2023	1,77	3,44	24,01	0,01	0,10	0,49
110	TRANCOM CO.,LTD.	CN	2020	0,15	2,41	22,88	1,54	-2,12	0,18
			2021	0,37	2,48	22,82	3,15	-1,41	0,18
			2022	0,63	2,57	22,82	3,39	-1,37	0,19
			2023	0,53	2,59	22,77	3,81	-1,31	0,19
111	CHINA EXPRESS AIRLINES CO.,LTD	CN	2020	0,12	1,15	23,94	0,26	0,37	0,58
			2021	0,00	0,84	24,31	0,27	0,40	0,69
			2022	-2,66	0,88	24,40	0,51	1,99	0,68
			2023	-0,93	0,71	24,39	0,33	6,66	0,68
112	STARLUX AIRLINES CO., LTD.	TW	2020	-0,50	0,72	22,92	0,53	-13,75	0,51
			2021	-0,95	0,47	23,25	0,34	2,17	0,58
			2022	-2,86	0,31	24,10	0,14	0,40	0,72

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,18	0,54	24,40	0,10	0,25	0,72
113	TONAMI HOLDINGS CO LTD	JP	2020	0,04	1,49	23,71	0,84	-1,86	0,50
			2021	0,13	1,69	23,62	1,01	-1,69	0,50
			2022	0,48	1,76	23,63	0,97	-1,75	0,47
			2023	0,19	1,66	23,60	0,89	-1,74	0,46
114	MALAYSIA AIRPORTS HOLDINGS BERHAD	MY	2020	-0,08	1,64	24,99	0,18	0,29	0,03
			2021	-0,21	0,90	24,96	0,17	0,27	0,02
			2022	0,41	0,90	24,96	0,16	0,25	0,03
			2023	0,62	0,85	24,95	0,16	0,28	0,03
115	ICHINEN COMPANY LIMITED	JP	2020	0,05	1,14	23,78	0,07	0,31	0,51
			2021	0,29	1,36	23,71	0,08	0,31	0,51
			2022	0,97	1,34	23,69	0,08	0,47	0,49
			2023	1,27	1,49	23,78	0,09	0,44	0,47
116	CHANGAN MINSHENG APLL LOGISTICS COMPANY LIMITED	CN	2020	-0,09	1,38	22,97	4,48	-1,21	0,20
			2021	-0,26	1,48	22,96	3,53	-1,22	0,22
			2022	-0,68	1,40	23,13	3,01	-1,27	0,21

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	-0,37	1,34	23,14	2,73	-1,31	0,18
117	MMC CORPORATION BERHAD	MY	2020	0,04	1,09	25,24	0,05	0,09	0,41
			2021	0,30	1,19	25,22	0,04	0,10	0,18
			2022	0,74	1,15	25,26	0,05	0,15	0,18
			2023	0,42	1,44	25,18	0,05	0,18	0,19
118	ANTONG HOLDINGS CO., LTD.	CN	2020	0,30	1,68	23,66	0,01	0,30	0,51
			2021	1,27	1,87	23,95	0,01	0,23	0,50
			2022	4,79	2,64	24,09	0,00	0,14	0,43
			2023	0,90	2,65	24,12	0,01	0,15	0,38
119	LOGORY LOGISTICS TECHNOLOGY CO. LTD.	CN	2020	0,03	1,10	22,33	0,46	5,28	0,04
			2021	0,15	1,20	22,51	0,41	10,93	0,03
			2022	-0,05	1,28	22,31	0,74	-4,72	0,03
			2023	-0,24	1,31	22,39	0,66	-12,75	0,04
120	REGIONAL CONTAINER LINES PUBLIC COMPANY LIMITED	TH	2020	0,17	0,93	22,86	1,29	-1,98	0,68
			2021	4,35	1,67	23,53	0,70	-18,49	0,52
			2022	11,88	3,41	24,01	0,36	1,30	0,46

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,54	2,57	23,96	0,32	1,04	0,52
121	HAMAKYOREX CO., LTD.	JP	2020	0,11	0,95	23,56	0,28	0,54	0,67
			2021	0,42	1,08	23,49	0,26	0,48	0,65
			2022	1,35	1,24	23,50	0,30	1,04	0,61
			2023	1,05	1,21	23,51	0,25	1,48	0,62
122	GUANGZHOU BAIYUN INTERNATIONAL AIRPORT COMPANY LIMITED	CN	2020	0,00	0,63	24,76	0,07	0,15	0,79
			2021	-0,04	0,55	24,85	0,06	0,13	0,80
			2022	-0,71	0,50	24,83	0,06	0,13	0,78
			2023	0,45	0,68	24,76	0,05	0,13	0,77
123	MARUZEN SHOWA UNYU CO LTD	JP	2020	0,08	1,76	23,76	0,87	-21,11	0,45
			2021	0,36	1,94	23,72	0,74	10,30	0,45
			2022	1,23	1,85	23,72	0,67	6,82	0,45
			2023	0,96	1,89	23,72	0,65	5,32	0,41
124	IINO KAIUN KAISHA, LTD.	JP	2020	0,07	0,67	24,20	0,15	1,36	0,79
			2021	0,38	0,88	24,09	0,39	1,61	0,78
			2022	2,16	0,76	24,12	0,50	1,42	0,76

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,32	0,84	24,15	0,45	1,15	0,70
125	QILU EXPRESSWAY COMPANY LIMITED	CN	2020	0,08	0,65	23,40	4,71	-1,23	0,06
			2021	0,59	0,92	23,42	4,64	-1,24	0,06
			2022	1,54	2,18	23,88	3,16	-1,39	0,04
			2023	0,49	1,11	24,17	2,09	-1,70	0,04
126	HENAN ZHONGYUAN EXPRESSWAY COMPANY LIMITED	CN	2020	0,03	0,46	25,35	0,01	0,04	0,28
			2021	0,17	0,88	25,38	0,01	0,04	0,27
			2022	0,29	0,65	25,44	0,01	0,03	0,24
			2023	0,46	0,80	25,41	0,01	0,03	0,23
127	SIA ENGINEERING COMPANY LTD	SG	2020	0,00	4,43	23,70	0,31	0,71	0,13
			2021	0,28	5,13	23,69	0,49	1,62	0,12
			2022	0,95	4,42	23,84	0,30	0,70	0,14
			2023	0,95	3,32	23,92	0,24	0,59	0,14
128	JIANGSU AZURE CORPORATION	CN	2020	0,08	1,16	23,46	0,25	0,85	0,35
			2021	0,59	1,01	23,80	0,16	0,41	0,34
			2022	1,02	1,59	23,96	0,12	0,32	0,37

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,35	1,51	23,89	0,13	0,35	0,40
129	QINHUANGDAO PORT CO., LTD.	CN	2020	0,09	1,21	24,76	0,03	0,06	0,56
			2021	0,33	1,17	24,85	0,04	0,08	0,54
			2022	1,31	1,70	24,87	0,04	0,08	0,51
			2023	1,12	1,11	24,83	0,04	0,08	0,49
130	JIANGSU FEILIKS INTERNATIONAL LOGISTICS INC.	SG	2020	-0,07	1,14	22,53	3,09	-1,28	0,16
			2021	0,25	1,21	22,81	1,96	-1,44	0,21
			2022	0,22	1,38	22,84	1,62	-1,50	0,22
			2023	-0,19	1,27	22,84	1,24	-1,59	0,20
131	SPICEJET LIMITED	IN	2020	-0,14	0,33	23,84	0,01	0,13	0,62
			2021	-1,09	0,25	23,62	0,08	0,20	0,58
			2022	-3,89	0,22	23,38	0,08	0,23	0,52
			2023	-0,90	0,28	23,23	0,06	0,24	0,40
132	ZERO CO LTD	JP	2020	0,12	1,25	22,50	0,09	0,47	0,39
			2021	0,56	1,35	22,62	0,08	0,69	0,43
			2022	1,26	1,32	22,51	0,07	0,61	0,39

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,22	1,43	22,49	0,05	0,34	0,37
133	SAKAI MOVING SERVICE CO.,LTD.	JP	2020	0,11	1,47	23,30	2,14	-1,53	0,63
			2021	0,31	1,49	23,22	2,09	-1,47	0,63
			2022	1,36	1,58	23,24	2,02	-1,53	0,61
			2023	0,96	1,54	23,26	1,66	-1,56	0,58
134	EXPOLANKA HOLDINGS PLC	LK	2020	0,54	1,73	22,33	0,20	0,91	0,10
			2021	2,78	1,76	23,38	0,13	0,73	0,06
			2022	2,89	2,98	23,03	0,31	1,34	0,11
			2023	-1,44	2,51	22,99	0,19	0,66	0,16
135	JIANGXI GANYUE EXPRESSWAY CO.,LTD.	CN	2020	0,04	1,21	25,06	0,11	0,22	0,70
			2021	0,23	1,43	25,09	0,09	0,16	0,67
			2022	0,67	1,11	25,08	0,09	0,16	0,67
			2023	0,74	0,81	25,07	0,08	0,16	0,66
136	KANAGAWA CHUO KOTSU CO., LTD.	JP	2020	-0,09	0,57	23,76	0,20	0,58	0,70
			2021	0,12	0,58	23,57	0,20	0,64	0,74
			2022	0,32	0,58	23,56	0,18	0,62	0,71

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,47	0,61	23,54	0,26	0,81	0,67
137	T3EX GLOBAL HOLDINGS CORP.	TW	2020	0,15	1,59	22,06	0,29	-61,63	0,08
			2021	2,27	2,30	22,87	0,15	0,79	0,04
			2022	3,59	1,92	22,93	0,17	0,77	0,07
			2023	1,60	1,97	22,84	0,18	0,88	0,07
138	ALPS LOGISTICS CO LTD	JP	2020	0,07	1,93	23,13	0,06	22,46	0,42
			2021	0,29	1,97	23,10	0,00	4,48	0,44
			2022	1,34	2,11	23,12	0,04	1,35	0,42
			2023	0,72	1,97	23,10	0,01	0,94	0,46
139	TANGSHAN PORT GROUP CO.,LTD.	CN	2020	0,16	1,73	24,70	0,01	0,07	0,51
			2021	0,66	2,63	24,70	0,01	0,06	0,42
			2022	2,40	3,80	24,68	0,01	0,06	0,40
			2023	1,60	3,81	24,66	0,19	0,07	0,37
140	BEIJING CAPITAL INTERNATIONAL AIRPORT COMPANY LIMITED	CN	2020	-0,10	0,39	25,06	0,23	0,59	0,78
			2021	-0,37	0,41	25,09	0,29	0,74	0,76
			2022	-2,29	0,19	25,05	0,33	1,02	0,76

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	-0,82	0,22	24,98	0,23	1,19	0,75
141	CHILLED & FROZEN LOGISTICS HOLDINGS CO.,LTD.	JP	2020	0,09	1,14	23,14	0,23	0,97	0,64
			2021	0,30	1,15	23,06	0,23	0,94	0,66
			2022	0,92	1,25	23,06	0,32	0,92	0,65
			2023	0,66	1,30	23,13	0,42	1,25	0,63
142	BANGKOK AIRWAYS PCL	TH	2020	-0,17	0,31	23,89	0,56	1,58	0,35
			2021	-1,16	0,13	23,76	0,53	2,72	0,32
			2022	-0,82	0,50	24,07	0,25	2,71	0,22
			2023	0,96	1,47	23,98	0,07	2,42	0,20
143	PT SAMUDERA INDONESIA TBK	ID	2020	0,00	1,29	22,81	0,22	1,10	0,48
			2021	0,95	1,45	23,19	0,07	0,75	0,42
			2022	5,19	2,04	23,62	0,08	0,30	0,38
			2023	1,22	2,40	23,69	0,27	0,38	0,47
144	NINGBO OCEAN SHIPPING CO., LTD.	CN	2020	0,15	0,91	22,97	0,25	0,44	0,53
			2021	0,76	1,15	23,28	0,21	0,40	0,54
			2022	2,62	2,26	23,49	0,31	0,38	0,50

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,29	1,46	23,56	0,04	0,72	0,60
145	SCGJWD LOGISTICS PCL	TH	2020	0,08	0,74	22,22	0,15	0,23	0,51
			2021	0,39	0,89	22,41	0,16	0,87	0,43
			2022	1,07	0,58	22,50	0,05	0,53	0,44
			2023	0,66	1,25	23,59	0,25	0,15	0,29
146	ZHUHAI PORT CO.,LTD.	CN	2020	0,05	0,91	24,09	0,15	0,55	0,39
			2021	0,25	1,04	24,41	0,10	0,30	0,34
			2022	0,56	1,21	24,58	0,12	0,21	0,38
			2023	0,38	1,04	24,52	0,16	0,24	0,37
147	PT ASTRINDO NUSANTARA INFRASTRUKTUR TBK	ID	2020	0,04	0,38	23,67	0,15	0,32	0,14
			2021	0,14	0,48	23,33	0,12	0,37	0,19
			2022	0,19	0,72	23,60	0,08	0,27	0,17
			2023	0,32	1,00	24,02	5,10	0,17	0,20
148	SHANGHAI ACE INVESTMENT&DEVELOPMENT CO.,LTD	CN	2020	0,00	1,44	21,79	2,65	-1,18	0,36
			2021	0,40	1,79	22,25	2,60	-1,44	0,43
			2022	1,14	1,96	22,30	2,39	-1,45	0,47

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	-0,26	1,97	22,32	0,02	-1,51	0,44
149	DAIICHI KOUTSU SANGYO CO.,LTD.	JP	2020	0,00	1,49	23,92	0,04	0,10	0,48
			2021	0,03	2,01	23,71	0,08	0,15	0,52
			2022	0,48	1,50	23,73	0,07	0,22	0,49
			2023	0,23	1,64	23,67	0,17	0,25	0,48
150	EVERGREEN INTERNATIONAL STORAGE & TRANSPORT	TW	2020	0,05	1,98	23,58	1,13	0,65	0,69
			2021	0,16	3,12	23,79	1,11	-3,00	0,62
			2022	1,85	3,79	23,79	1,04	-2,97	0,43
			2023	1,07	4,11	23,80	4,46	-4,41	0,43
151	MAHINDRA LOGISTICS LIMITED	IN	2020	-0,06	1,31	21,93	4,00	-1,19	0,20
			2021	-0,11	1,17	22,02	3,63	-1,28	0,24
			2022	-0,49	0,98	22,27	3,53	-1,30	0,23
			2023	-0,93	0,93	22,27	0,40	-1,32	0,23
152	SHENZHEN AIRPORT CO.,LTD.	CN	2020	0,01	0,69	24,21	0,29	1,31	0,76
			2021	0,03	1,11	24,80	0,30	0,58	0,77
			2022	-0,89	0,63	24,76	0,30	0,62	0,77

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,39	1,08	24,68	0,20	0,71	0,73
153	GUANGDONG PROVINCIAL EXPRESSWAY DEVELOPMENT CO.LTD.	CN	2020	0,09	1,19	24,48	0,23	0,41	0,60
			2021	0,65	2,70	24,47	0,20	0,42	0,58
			2022	1,69	2,90	24,54	0,20	0,40	0,54
			2023	1,51	3,22	24,55	0,06	0,35	0,51
154	HUBEI CHUTIAN SMART COMMUNICATION CO.,LTD.	CN	2020	0,06	0,41	24,25	0,06	0,10	0,05
			2021	0,37	0,40	24,39	0,08	0,10	0,05
			2022	1,15	0,72	24,43	0,08	0,13	0,05
			2023	1,04	0,39	24,47	0,13	0,12	0,06
155	CHONGQING PORT CO.,LTD.	CN	2020	0,03	1,47	24,02	0,11	0,25	0,64
			2021	0,09	1,35	24,04	0,11	0,21	0,68
			2022	0,45	1,82	24,09	0,11	0,23	0,61
			2023	0,98	2,35	24,09	0,00	0,23	0,55
156	BTS GROUP HOLDINGS PCL	TH	2020	0,06	0,44	25,31	0,00	0,01	0,03
			2021	0,18	0,49	25,42	0,01	0,02	0,01
			2022	0,39	0,56	25,51	0,01	0,02	0,01

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z-Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	-0,17	0,92	25,50	0,03	0,03	0,01
157	JSW INFRASTRUCTURE LIMITED	IN	2020	0,09	1,50	23,57	0,01	0,07	0,56
			2021	0,31	2,58	23,61	0,01	0,04	0,42
			2022	2,06	3,91	23,57	0,01	0,04	0,41
			2023	1,91	7,40	23,99	0,56	0,03	0,38
158	HAINAN STRAIT SHIPPING CO.,LTD.	CN	2020	0,12	8,76	22,94	0,27	4,20	0,48
			2021	0,37	2,15	23,47	0,25	0,71	0,75
			2022	0,63	3,21	23,56	0,17	0,62	0,70
			2023	1,11	2,52	23,54	0,03	0,46	0,68
159	BEIJING CHANGJIU LOGISTICS CORP.	CN	2020	0,06	1,44	23,16	0,03	0,06	0,25
			2021	0,17	1,25	23,25	0,02	0,11	0,26
			2022	0,29	1,23	23,23	0,27	0,09	0,28
			2023	0,34	1,30	23,23	0,08	0,56	0,32
160	MEIKO TRANS CO.,LTD.	JP	2020	0,08	2,26	23,51	0,15	0,14	0,51
			2021	0,30	2,30	23,46	0,19	0,30	0,52
			2022	0,96	2,72	23,48	0,25	0,46	0,52

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,67	3,79	23,49	0,13	0,50	0,47
161	SHIBUSAWA LOGISTICS CORPORATION	JP	2020	0,07	1,59	23,34	0,12	0,25	0,49
			2021	0,39	2,36	23,27	0,11	0,24	0,46
			2022	0,96	1,78	23,29	0,09	0,27	0,43
			2023	0,72	1,69	23,19	2,79	0,18	0,50
162	YONGTAIYUN CHEMICAL LOGISTICS CO.,LTD.	CN	2020	0,09	1,15	21,39	1,95	-1,28	0,22
			2021	0,87	1,40	21,81	1,36	-1,40	0,16
			2022	3,57	3,16	22,32	0,92	-1,68	0,16
			2023	0,75	1,28	22,86	0,74	-2,52	0,15
163	SAMUDERA SHIPPING LINE LTD	SG	2020	0,04	2,50	22,30	0,52	-5,33	0,44
			2021	1,95	2,16	22,82	0,30	4,98	0,36
			2022	10,43	2,63	23,36	0,24	0,84	0,31
			2023	2,09	3,37	23,36	0,19	0,60	0,43
164	LOGINET JAPAN CO., LTD.	JP	2020	0,13	0,77	22,25	0,20	2,67	0,55
			2021	0,48	0,87	22,14	0,31	4,94	0,56
			2022	1,73	1,05	22,11	0,19	5,55	0,53

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z-Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,00	0,97	22,02	0,22	5,04	0,53
165	WESTPORTS HOLDINGS BERHAD	MY	2020	0,25	1,58	23,64	0,25	0,30	0,32
			2021	1,09	1,33	23,64	0,29	0,37	0,33
			2022	3,20	1,35	23,66	0,24	0,58	0,35
			2023	2,69	1,44	23,61	0,03	0,63	0,34
166	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO PCL	TH	2020	0,05	0,37	24,70	0,03	0,04	0,00
			2021	0,13	0,43	24,62	0,02	0,04	0,00
			2022	0,73	0,46	24,67	0,03	0,02	0,00
			2023	0,71	0,34	24,65	3,64	0,04	0,00
167	TIANJIN BINHAI TEDA LOGISTICS (GROUP) CORPORATION LIMITED	CN	2020	-0,15	1,22	22,30	3,81	-1,35	0,11
			2021	-0,10	1,03	22,26	4,23	-1,33	0,11
			2022	-0,48	1,04	22,34	5,72	-1,29	0,10
			2023	-0,62	1,15	22,09	8,76	-1,20	0,11
168	PT AIRASIA INDONESIA TBK	ID	2020	-1,35	0,03	22,53	12,78	-1,11	0,86
			2021	-3,78	0,03	22,36	14,23	-1,08	0,91
			2022	-10,76	0,04	22,40	13,25	-1,07	0,86

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	-5,72	0,04	22,53	2,11	-1,07	0,89
169	TIGERAIR TAIWAN CO., LTD.	TW	2020	-0,23	1,42	22,48	0,76	-1,83	0,56
			2021	-1,23	1,17	22,66	0,58	5,73	0,56
			2022	-4,69	0,58	22,73	0,50	1,96	0,55
			2023	2,05	0,95	22,93	0,64	1,38	0,50
170	FUJIAN HIGHTON DEVELOPMENT CO.,LTD.	CN	2020	0,16	0,78	21,93	0,52	9,36	0,86
			2021	1,94	1,92	22,29	0,49	3,16	0,76
			2022	6,70	3,10	22,49	0,33	1,85	0,63
			2023	1,01	3,04	23,00	0,05	0,74	0,65
171	U-MING MARINE TRANSPORT CORPORATION	TW	2020	0,04	1,26	24,12	0,03	0,09	0,48
			2021	0,61	1,36	24,19	0,02	0,07	0,44
			2022	1,71	1,58	24,39	0,01	0,05	0,42
			2023	0,78	1,44	24,42	0,10	0,04	0,54
172	SHENZHEN EASTTOP SUPPLY CHAIN MANAGEMENT CO. , LTD.	CN	2020	0,05	1,21	23,54	0,11	0,18	0,03
			2021	0,32	1,54	23,07	0,11	0,27	0,06
			2022	0,99	1,64	23,00	0,10	0,31	0,07

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,76	1,57	23,04	0,03	0,25	0,09
173	MEIJI SHIPPING GROUP CO. LTD.	JP	2020	0,03	0,68	24,02	0,04	0,09	0,82
			2021	0,16	0,75	24,05	0,04	0,10	0,83
			2022	0,79	0,71	24,16	0,03	0,16	0,80
			2023	0,48	1,05	24,09	0,04	0,16	0,75
174	YASUDA LOGISTICS CORPORATION	JP	2020	0,05	1,25	23,69	0,01	0,11	0,49
			2021	0,19	1,95	23,65	0,01	0,06	0,48
			2022	0,54	1,29	23,65	0,02	0,06	0,48
			2023	0,38	1,58	23,82	1,57	0,07	0,45
175	CONG TY CO PHAN CANG RAU QUA	VN	2020	-0,03	1,04	21,53	1,13	-1,46	0,01
			2021	-0,06	1,04	21,72	0,70	-1,73	0,01
			2022	0,00	1,03	22,21	0,71	-3,58	0,01
			2023	-0,02	1,03	22,15	0,67	-3,81	0,01
176	POS MALAYSIA BERHAD	MY	2020	-0,19	0,94	23,13	1,30	-2,27	0,48
			2021	-0,85	0,87	22,94	0,76	-2,13	0,46
			2022	-1,68	0,78	22,86	1,21	-2,81	0,45

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	-1,35	0,68	22,71	0,21	-2,35	0,44
177	DEEWIN TIANXIA CO LTD	CN	2020	0,06	1,05	23,92	0,23	0,53	0,01
			2021	0,27	1,24	23,85	0,21	0,60	0,02
			2022	0,69	1,50	23,75	0,16	0,60	0,02
			2023	0,40	1,36	23,71	1,29	0,53	0,02
178	JAPAN LOGISTIC SYSTEMS CORP.	JP	2020	0,00	0,89	22,44	1,31	-2,11	0,45
			2021	0,03	0,86	22,37	1,11	-2,03	0,42
			2022	0,08	0,88	22,38	1,19	-2,23	0,42
			2023	0,06	0,87	22,34	0,00	-2,43	0,40
179	DAZHONG TRANSPORTATION(GROUP)CO.,LTD.	CN	2020	0,08	1,64	24,34	0,00	0,04	0,10
			2021	0,19	1,47	24,49	0,00	0,03	0,09
			2022	-0,10	1,41	24,53	0,00	0,03	0,11
			2023	0,47	1,60	24,41	0,05	0,03	0,13
180	KERRY TJ LOGISTICS COMPANY LIMITED	HK	2020	0,15	1,15	23,10	0,03	0,13	0,78
			2021	0,48	1,13	23,25	0,02	0,10	0,80
			2022	1,40	1,12	23,26	0,00	0,08	0,80

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,37	1,13	23,24	0,11	0,05	0,81
181	ISEWAN TERMINAL SERVICE CO.,LTD.	JP	2020	0,05	3,14	22,50	0,19	0,41	0,46
			2021	0,37	2,95	22,47	0,16	0,57	0,43
			2022	2,06	3,24	22,54	0,15	0,54	0,37
			2023	0,90	3,84	22,50	2,56	0,54	0,40
182	CHU KONG SHIPPING ENTERPRISES (GROUP) COMPANY LIMITED	HK	2020	-0,02	2,01	22,84	2,48	-1,49	0,44
			2021	-0,08	1,78	22,87	2,14	-1,48	0,54
			2022	0,08	1,84	22,94	1,85	-1,60	0,53
			2023	0,18	1,95	22,92	0,91	-1,67	0,51
183	KURIBAYASHI STEAMSHIP CO., LTD.	JP	2020	0,02	1,10	22,93	0,98	-10,14	0,53
			2021	0,00	1,10	22,82	1,13	-11,51	0,51
			2022	0,52	1,29	22,80	1,33	-3,50	0,51
			2023	0,25	1,45	22,82	0,16	-2,20	0,48
184	SHINKI BUS CO LTD	JP	2020	-0,06	1,61	22,74	0,14	0,61	0,64
			2021	0,30	1,94	22,66	0,12	0,54	0,58
			2022	0,84	1,77	22,65	0,13	0,50	0,60

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,75	1,38	22,61	0,49	0,56	0,65
185	JIANGSU LIANYUNGANG PORT CO.,LTD.	CN	2020	0,02	0,52	23,72	0,61	1,08	0,55
			2021	0,11	0,81	23,75	0,56	1,78	0,54
			2022	0,46	0,92	23,99	0,52	1,45	0,60
			2023	0,35	0,67	24,01	0,30	1,23	0,57
186	KANDA HOLDINGS CO.,LTD.	JP	2020	0,08	1,09	22,40	0,25	1,27	0,53
			2021	0,36	1,16	22,30	0,23	0,99	0,51
			2022	1,12	1,17	22,29	0,19	0,90	0,49
			2023	0,99	1,27	22,31	0,15	0,84	0,51
187	THE KEIHIN CO LTD	JP	2020	0,09	0,96	22,45	0,21	0,27	0,52
			2021	0,42	1,35	22,32	0,26	0,39	0,51
			2022	1,62	1,43	22,34	0,38	0,50	0,49
			2023	0,86	1,56	22,37	0,27	0,87	0,47
188	NINGBO MARINE COMPANY LIMITED	CN	2020	0,06	2,01	23,46	0,23	0,46	0,36
			2021	0,35	1,30	23,51	0,21	0,41	0,39
			2022	0,55	1,09	23,46	0,18	0,35	0,40

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,42	1,47	23,40	0,22	0,30	0,39
189	ENSHU TRUCK CO.,LTD.	JP	2020	0,16	1,53	22,09	0,20	0,76	0,56
			2021	0,57	1,63	22,03	0,21	0,70	0,55
			2022	1,72	1,17	22,12	0,28	0,78	0,62
			2023	1,05	1,53	22,14	0,07	0,83	0,62
190	S LINE GROUP CO., LTD.	JP	2020	0,06	1,11	22,40	0,09	0,64	0,67
			2021	0,20	1,25	22,31	0,07	0,62	0,68
			2022	0,95	1,31	22,28	0,05	0,57	0,66
			2023	0,47	1,32	22,20	0,17	0,51	0,65
191	PT BLUE BIRD TBK	ID	2020	-0,03	1,94	22,70	0,13	0,39	0,78
			2021	0,06	2,42	22,61	0,10	0,28	0,75
			2022	1,42	1,52	22,65	0,13	0,29	0,77
			2023	1,23	1,71	22,75	0,58	0,35	0,77
192	PT ADI SARANA ARMADA TBK	ID	2020	0,04	0,44	22,37	0,59	2,59	0,80
			2021	0,20	0,90	22,52	0,56	2,42	0,77
			2022	0,44	0,86	22,71	0,54	1,94	0,72

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,31	0,88	22,72	0,23	1,82	0,74
193	CITIC OFFSHORE HELICOPTER CO., LTD.	CN	2020	0,08	3,32	23,20	0,15	0,53	0,53
			2021	0,33	4,78	23,42	0,11	0,34	0,43
			2022	0,88	4,42	23,40	0,07	0,26	0,50
			2023	0,80	4,81	23,33	0,33	0,20	0,51
194	STAR FLYER INC	JP	2020	-0,60	1,67	22,19	0,25	4,22	0,32
			2021	-1,29	2,44	21,58	0,17	13,80	0,35
			2022	0,10	2,23	21,60	0,25	11,14	0,30
			2023	0,74	2,22	21,63	0,03	6,31	0,25
195	HAINAN MEILAN INTERNATIONAL AIRPORT COMPANY LIMITED	CN	2020	-0,20	0,10	23,90	0,02	0,10	0,72
			2021	0,54	0,10	23,94	0,01	0,08	0,69
			2022	-0,11	0,08	23,90	0,01	0,07	0,69
			2023	-0,05	0,11	23,92	0,26	0,05	0,70
196	CHINA HIGH SPEED RAILWAY TECHNOLOGY CO.,LTD.	CN	2020	-0,13	1,35	24,04	0,24	1,31	0,04
			2021	-0,73	1,10	24,05	0,26	1,13	0,10
			2022	-1,59	0,86	23,96	0,42	1,24	0,12

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	-1,27	0,76	23,86	1,04	2,02	0,14
197	KEX EXPRESS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED	TH	2020	0,20	2,40	22,93	1,43	-3,15	0,39
			2021	-0,06	1,35	22,71	1,58	-1,86	0,42
			2022	-4,95	1,00	22,43	2,09	-1,57	0,45
			2023	-6,97	0,41	22,12	2,59	-1,37	0,51
198	A SONIC AEROSPACE LIMITED	TH	2020	0,12	1,65	20,83	1,33	-1,39	0,08
			2021	0,41	1,58	21,15	0,84	-1,86	0,06
			2022	0,96	1,83	21,14	1,29	-2,47	0,06
			2023	-0,01	1,98	21,02	0,00	-1,87	0,06
199	JIANGXI CHANGYUN CO.,LTD.	CN	2020	-0,08	0,30	23,24	0,00	0,05	0,49
			2021	0,08	0,33	23,17	0,00	0,09	0,48
			2022	-0,48	0,29	23,10	0,00	0,08	0,51
			2023	-0,05	0,23	22,98	0,60	0,07	0,53
200	PT TEMAS TBK	ID	2020	0,04	0,45	22,07	0,47	2,17	0,83
			2021	1,24	1,14	22,12	0,35	1,63	0,70
			2022	7,66	1,76	22,21	0,29	0,98	0,58

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	3,36	2,22	22,13	0,36	0,58	0,63
201	ASAGAMI CORPORATION	JP	2020	0,01	1,11	22,55	0,33	1,77	0,56
			2021	0,21	1,18	22,42	0,30	1,57	0,54
			2022	0,61	1,24	22,36	0,26	1,38	0,55
			2023	0,41	1,24	22,29	0,05	1,25	0,54
202	OKAYAMAKEN FREIGHT TRANSPORTATION CO LTD	JP	2020	0,06	1,12	22,44	0,05	0,41	0,58
			2021	0,24	0,93	22,33	0,08	0,59	0,60
			2022	0,64	0,96	22,37	0,11	0,64	0,62
			2023	1,05	1,17	22,31	0,11	0,84	0,63
203	XIAMEN INTERNATIONAL AIRPORT CO.,LTD	CN	2020	0,08	2,09	23,05	0,08	0,36	0,56
			2021	0,25	2,41	23,12	0,08	0,29	0,53
			2022	0,32	2,75	23,13	0,08	0,27	0,51
			2023	1,34	3,09	23,18	0,27	0,24	0,46
204	PT CITRA MARGA NUSAPHALA PERSADA TBK	ID	2020	0,06	2,27	23,53	0,06	0,68	0,01
			2021	0,36	0,66	23,46	0,12	0,46	0,01
			2022	1,41	0,47	23,63	0,22	0,56	0,01

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,01	0,37	23,79	0,85	0,66	0,01
205	SYNERGETIC AUTO PERFORMANCE PCL	TH	2020	-0,02	0,21	22,45	1,10	-3,86	0,90
			2021	-0,23	0,14	22,12	1,28	-2,27	0,90
			2022	0,01	0,19	21,98	1,33	-2,02	0,88
			2023	-0,86	0,61	21,85	0,32	-1,96	0,70
206	HOKKAIDO CHUO BUS CO., LTD.	JP	2020	-0,10	2,20	22,35	0,43	2,73	0,51
			2021	-0,38	2,73	22,10	0,50	56,73	0,53
			2022	0,39	2,64	22,11	0,46	-29,53	0,49
			2023	0,46	2,89	22,08	0,01	22,92	0,47
207	NAIGAI TRANS LINE LTD	JP	2020	0,14	3,99	21,28	0,01	0,30	0,21
			2021	1,35	3,81	21,46	0,01	0,32	0,19
			2022	5,77	4,79	21,69	0,01	0,26	0,15
			2023	2,50	7,99	21,65	0,00	0,15	0,24
208	JINZHOU PORT CO.,LTD.	CN	2020	0,04	0,75	24,40	0,00	0,02	0,55
			2021	0,11	0,64	24,45	0,02	0,02	0,54
			2022	0,39	0,42	24,41	0,01	0,06	0,54

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,25	0,39	24,34	0,03	0,08	0,53
209	TOYO WHARF & WAREHOUSE CO LTD	JP	2020	0,04	0,69	22,43	0,02	1,40	0,61
			2021	0,20	0,72	22,44	0,04	1,24	0,62
			2022	0,71	0,76	22,38	0,04	2,02	0,62
			2023	0,43	0,73	22,35	0,47	1,70	0,59
210	HICHAIN LOGISTICS CO., LTD.	CN	2020	0,24	6,26	22,25	0,35	2,52	0,15
			2021	0,93	4,84	22,47	0,26	1,29	0,18
			2022	2,80	3,51	22,85	0,25	0,77	0,25
			2023	1,35	2,08	22,94	0,77	0,66	0,30
211	ASIAN TERMINALS INCORPORATED	PH	2020	0,17	2,61	22,93	0,99	-6,44	0,06
			2021	0,47	2,59	22,91	2,20	-3,86	0,07
			2022	1,72	2,21	23,00	1,82	-1,57	0,10
			2023	1,95	2,81	23,03	0,60	-1,68	0,09
212	VIETNAM OCEAN SHIPPING JOINT STOCK COMPANY	VN	2020	-0,12	0,91	21,26	0,56	6,83	0,64
			2021	1,18	1,50	21,25	0,58	-2,70	0,54
			2022	4,05	1,90	21,30	0,78	-2,50	0,45

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,86	3,02	21,29	0,00	-2,16	0,35
213	TASCO BERHAD	MY	2020	0,09	1,98	21,94	0,00	0,75	0,56
			2021	0,44	1,21	22,27	0,00	0,27	0,40
			2022	1,64	1,28	22,38	0,00	0,26	0,39
			2023	0,82	1,14	22,45	0,14	0,21	0,46
214	SHIN YANG GROUP BERHAD	MY	2020	-0,16	0,98	22,28	0,17	0,26	0,73
			2021	0,14	1,06	22,30	0,18	0,28	0,72
			2022	2,49	1,60	22,34	0,07	0,31	0,64
			2023	2,23	2,45	22,34	1,81	0,15	0,59
215	XINGTONG SHIPPING CO., LTD.	CN	2020	0,29	1,89	21,55	1,26	-1,68	0,73
			2021	1,13	2,10	21,76	0,00	-2,29	0,72
			2022	2,43	3,23	22,61	0,01	0,71	0,55
			2023	1,44	1,20	22,83	0,05	0,45	0,75
216	JILIN EXPRESSWAY CO., LTD.	CN	2020	0,05	1,25	23,39	0,04	0,09	0,80
			2021	0,39	1,42	23,42	0,04	0,08	0,76
			2022	1,67	0,98	23,33	0,05	0,09	0,78

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,68	1,77	23,38	0,08	0,09	0,68
217	SHANGHAI SHINE-LINK INTERNATIONAL LOGISTICS CO., LTD.	CN	2020	0,12	5,14	22,17	0,05	0,18	0,34
			2021	0,53	4,10	22,37	0,04	0,14	0,39
			2022	1,84	3,07	22,36	0,03	0,19	0,39
			2023	1,27	1,81	22,41	3,10	0,15	0,46
218	NANJING SHENGHANG SHIPPING CO., LTD.	CN	2020	0,16	1,21	21,51	0,50	-1,39	0,77
			2021	0,58	0,98	22,11	0,28	-2,15	0,68
			2022	1,65	0,59	22,56	0,18	-4,10	0,74
			2023	0,93	1,02	22,95	3,41	5,71	0,66
219	HARBOUR-LINK GROUP BERHAD	MY	2020	0,02	2,58	21,53	3,15	-1,36	0,40
			2021	0,42	3,10	21,66	4,13	-1,40	0,35
			2022	3,31	3,00	21,90	3,48	-1,29	0,33
			2023	2,01	3,84	21,97	0,10	-1,33	0,30
220	NCB HOLDINGS BERHAD	MY	2020	0,06	1,78	23,15	0,10	0,21	0,81
			2021	0,52	1,49	23,15	0,10	0,25	0,31
			2022	1,22	1,50	23,28	0,10	0,36	0,29

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z-Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,01	0,57	23,22	0,21	0,26	0,34
221	GUANGDONG GREAT RIVER SMARTER LOGISTICS CO., LTD.	CN	2020	0,09	2,01	23,34	0,20	1,02	0,58
			2021	0,32	1,28	23,46	0,15	0,69	0,59
			2022	0,82	0,50	23,75	0,13	0,43	0,56
			2023	0,68	0,55	23,74	0,84	0,41	0,57
222	GEMADEPT CORPORATION	VN	2020	0,07	0,78	22,51	0,66	12,07	0,47
			2021	0,43	0,75	22,61	0,46	3,08	0,43
			2022	2,06	0,82	22,88	0,46	1,24	0,44
			2023	3,06	1,76	22,89	4,11	1,24	0,42
223	WESTERN CARRIERS (INDIA) LIMITED	IN	2020	0,12	1,68	20,55	5,44	-1,19	0,10
			2021	0,53	1,79	20,65	4,56	-1,18	0,10
			2022	1,90	1,91	20,82	2,88	-1,20	0,13
			2023	1,54	1,91	21,08	0,09	-1,33	0,10
224	BINTULU PORT HOLDINGS BERHAD	MY	2020	0,07	4,25	23,06	0,07	0,15	0,12
			2021	0,88	4,40	23,10	0,06	0,13	0,10
			2022	1,17	11,78	23,13	0,06	0,11	0,10

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,84	3,83	23,12	0,34	0,12	0,08
225	BEING HOLDINGS CO., LTD.	JP	2020	0,08	1,39	21,34	0,32	1,05	0,45
			2021	0,46	1,29	21,29	0,19	0,98	0,50
			2022	1,55	1,15	21,27	0,21	0,86	0,50
			2023	1,36	1,00	21,33	0,01	0,75	0,51
226	CHUO WAREHOUSE CO.,LTD.	JP	2020	0,07	1,95	22,63	0,01	0,12	0,54
			2021	0,24	1,73	22,56	0,03	0,16	0,55
			2022	0,92	1,78	22,57	0,00	0,23	0,57
			2023	0,67	2,02	22,53	0,21	0,18	0,55
227	PAKISTAN NATIONAL SHIPPING CORPORATION LIMITED	PK	2020	0,11	3,16	22,08	0,23	0,53	0,63
			2021	0,38	3,71	22,18	0,58	0,71	0,60
			2022	2,67	3,38	22,08	0,64	7,11	0,50
			2023	7,58	4,07	22,23	0,47	11,24	0,42
228	NINGXIA WESTERN VENTURE INDUSTRIAL CO.,LTD.	CN	2020	0,07	4,98	23,19	0,38	1,57	0,61
			2021	0,31	5,16	23,28	0,33	0,84	0,56
			2022	1,06	4,70	23,35	0,39	0,86	0,52

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z-Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,78	6,45	23,33	0,28	0,99	0,50
229	GUANGZHOU JIACHENG INTERNATIONAL LOGISTICS CO.,LTD.	CN	2020	0,15	2,04	22,36	0,18	0,55	0,41
			2021	0,53	1,71	22,57	0,11	0,31	0,48
			2022	1,40	2,41	22,87	0,10	0,18	0,44
			2023	0,86	1,15	22,97	0,01	0,17	0,47
230	JOHOR PORT BERHAD	MY	2020	0,06	0,43	23,21	0,01	0,03	0,28
			2021	0,34	0,35	23,17	0,01	0,04	0,15
			2022	1,99	1,12	23,00	0,01	0,05	0,16
			2023	1,72	2,03	22,91	2,93	0,05	0,15
231	FM GLOBAL LOGISTICS HOLDINGS BERHAD	MY	2020	0,00	2,31	21,20	1,80	-1,44	0,55
			2021	0,29	1,89	21,42	1,24	-2,05	0,53
			2022	1,51	1,65	21,66	1,51	-3,48	0,46
			2023	0,91	2,09	21,52	0,00	-2,54	0,51
232	PRECIOUS SHIPPING PCL	TH	2020	-0,09	0,58	23,03	0,01	0,00	0,89
			2021	1,44	1,47	23,03	0,01	0,01	0,86
			2022	4,97	0,83	23,13	0,01	0,02	0,91

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,69	1,27	23,12	4,53	0,02	0,86
233	KAUSHALYA LOGISTICS LIMITED	IN	2020	0,07	2,25	17,99	1,38	-1,07	0,03
			2021	0,05	1,35	18,63	0,37	-1,14	0,02
			2022	1,00	1,25	19,37	0,26	-1,39	0,01
			2023	0,72	1,79	19,60	0,49	-1,58	0,17
234	PT CAHAYA AERO SERVICES TBK	ID	2020	-0,10	0,63	21,12	0,52	10,37	0,40
			2021	0,16	0,83	21,18	0,50	8,74	0,33
			2022	1,84	1,01	21,25	0,37	8,22	0,32
			2023	2,10	1,34	21,38	0,32	2,11	0,28
235	JINHUI HOLDINGS COMPANY LIMITED	HK	2020	-0,04	1,22	22,46	0,19	0,57	0,49
			2021	1,54	1,34	22,84	0,23	0,30	0,68
			2022	-0,06	1,41	22,91	0,26	0,34	0,73
			2023	-1,01	1,50	22,79	0,80	0,41	0,70
236	CONG TY CO PHAN VAN TAI VA XEP DO HAI AN	VN	2020	0,13	2,17	20,97	0,52	-4,35	0,52
			2021	1,17	2,07	21,41	0,28	3,55	0,48
			2022	4,76	1,92	21,94	0,25	0,95	0,55

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,39	1,71	21,96	0,04	0,99	0,59
237	TIONG NAM LOGISTICS HOLDINGS BERHAD	MY	2020	0,03	1,11	22,73	0,07	0,07	0,66
			2021	0,08	0,96	22,69	0,10	0,13	0,54
			2022	0,47	0,72	22,91	0,09	0,19	0,50
			2023	0,51	0,60	23,03	4,99	0,16	0,51
238	SOONEST EXPRESS CO., LTD.	CN	2020	0,17	2,57	20,48	3,92	-1,20	0,11
			2021	0,91	2,56	20,68	3,75	-1,28	0,09
			2022	4,52	2,80	20,97	3,74	-1,28	0,07
			2023	0,88	2,83	21,14	0,00	-1,29	0,11
239	SHANDONG XINNENG TAISHAN POWER GENERATION CO.,LTD.	CN	2020	0,12	2,34	23,16	0,00	0,03	0,01
			2021	-0,05	1,96	23,24	0,00	0,03	0,03
			2022	-0,34	1,82	23,25	0,01	0,04	0,02
			2023	-0,05	2,10	23,16	0,13	0,05	0,02
240	CJ CENTURY LOGISTICS HOLDINGS BERHAD	MY	2020	0,02	1,31	21,79	0,16	0,21	0,59
			2021	0,11	1,41	21,70	0,08	0,29	0,58
			2022	1,04	1,56	21,73	0,20	0,21	0,56

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,39	1,52	21,65	8,70	0,43	0,58
241	PT RMK ENERGY TBK	ID	2020	-0,02	0,85	20,63	4,93	-1,11	0,55
			2021	0,84	1,38	21,06	3,85	-1,20	0,46
			2022	5,05	2,34	21,24	2,56	-1,27	0,44
			2023	2,33	1,84	21,53	0,82	-1,47	0,41
242	KOBE ELECTRIC RAILWAY CO.,LTD.	JP	2020	0,00	0,20	23,23	1,03	57,52	0,90
			2021	0,02	0,17	23,11	0,97	-5,45	0,89
			2022	0,12	0,23	23,05	1,00	-5,81	0,89
			2023	0,15	0,22	22,97	0,28	-4,42	0,89
243	FIRST STEAMSHIP CO., LTD.	TW	2020	0,00	0,59	23,61	0,25	0,84	0,59
			2021	0,07	0,86	23,72	0,26	0,66	0,67
			2022	0,14	0,90	23,69	0,27	0,75	0,66
			2023	-0,71	0,65	23,60	45,25	0,83	0,67
244	DUYEN HAI MULTI MODAL TRANSPORT JOINT STOCK COMPANY	VN	2020	-0,76	6,79	18,72	25,22	-1,02	0,34
			2021	-0,91	5,66	19,27	13,68	-1,03	0,02
			2022	-1,21	21,78	19,19	3,22	-1,06	0,00

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	-0,47	1,05	20,44	0,02	-1,27	0,07
245	PT BUANA LINTAS LAUTAN TBK	ID	2020	0,12	1,00	23,18	0,06	0,02	0,73
			2021	-2,13	0,39	22,87	0,16	0,08	0,79
			2022	-1,91	0,66	22,50	0,17	0,27	0,63
			2023	1,45	0,70	22,48	5,38	0,26	0,58
246	TRANSIMEX CORPORATION	VN	2020	0,06	1,29	21,59	3,68	-1,19	0,27
			2021	0,57	1,48	21,99	3,71	-1,28	0,19
			2022	1,82	2,03	22,03	2,70	-1,26	0,22
			2023	-0,11	1,92	22,30	0,13	-1,37	0,43
247	CONG TY CO PHAN DAU TU HA TANG GIAO THONG DEO CA	VN	2020	0,02	0,40	23,71	0,16	0,17	0,90
			2021	0,11	0,43	23,76	0,16	0,23	0,85
			2022	0,37	0,31	23,89	0,14	0,24	0,80
			2023	0,30	0,37	23,89	0,01	0,22	0,77
248	TAIWAN NAVIGATION CO., LTD.	TW	2020	0,08	1,49	22,84	0,01	0,06	0,56
			2021	0,52	5,17	23,21	0,01	0,06	0,56
			2022	2,19	2,57	23,26	0,01	0,04	0,67

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,36	2,21	23,23	0,05	0,04	0,70
249	SHANGHAI PENGDUN ENERGY GROUP CO., LTD	CN	2020	0,01	2,39	20,32	0,14	0,61	0,02
			2021	0,52	2,78	20,42	0,13	0,53	0,04
			2022	1,14	1,93	20,71	0,17	0,92	0,01
			2023	-0,41	1,76	20,80	0,17	1,31	0,01
250	SINCERE NAVIGATION CORPORATION	TW	2020	0,03	2,79	23,07	0,24	0,35	0,74
			2021	0,28	2,63	23,13	0,24	0,36	0,62
			2022	0,40	2,42	23,13	0,18	0,24	0,67
			2023	0,50	1,38	23,08	0,22	0,33	0,68
251	NANJING PORT CO.LTD	CN	2020	0,07	1,35	23,02	0,00	0,01	0,49
			2021	0,28	0,71	23,09	0,00	0,02	0,50
			2022	0,91	0,76	23,09	0,00	0,03	0,51
			2023	0,77	1,10	23,11	0,00	0,03	0,51
252	BIO GREEN ENERGY TECH PUBLIC COMPANY LIMITED	TH	2020	-0,16	0,11	20,40	0,71	5,65	0,91
			2021	0,31	1,10	20,48	0,71	1,08	0,65
			2022	0,86	0,92	21,14	0,71	1,23	0,44

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	-0,60	0,76	21,04	0,71	1,57	0,46
253	DAIWA MOTOR TRANSPORTATION CO.,LTD.	JP	2020	-0,12	1,48	22,08	0,56	3,02	0,62
			2021	0,44	1,39	21,99	0,48	2,28	0,57
			2022	0,22	1,29	21,91	0,46	2,08	0,58
			2023	-0,26	1,15	21,87	0,50	2,29	0,63
254	COSCO SHIPPING INTERNATIONAL (SINGAPORE) CO LTD	SG	2020	0,03	1,35	23,11	0,34	0,87	0,71
			2021	0,24	1,24	23,15	0,34	0,83	0,65
			2022	-1,95	2,11	23,11	0,36	0,88	0,72
			2023	0,14	1,69	23,03	0,31	0,74	0,76
255	SENKON LOGISTICS CO., LTD.	JP	2020	-0,08	0,86	21,60	5,16	-1,16	0,56
			2021	-0,37	0,86	21,44	6,35	-1,12	0,57
			2022	-1,57	0,85	21,41	7,11	-1,10	0,57
			2023	-1,50	0,82	21,36	7,62	-1,09	0,57
256	SICHUAN FULIN TRANSPORTATION GROUP CO.,LTD.	CN	2020	0,07	0,32	22,44	0,34	0,85	0,22
			2021	0,22	0,30	22,49	0,33	0,85	0,24
			2022	0,66	0,32	22,54	0,25	0,65	0,25

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z-Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,05	0,43	22,54	0,28	0,81	0,22
257	CONG TY CO PHAN DAU TU HA TANG KY THUAT THANH PHO HO CHI MINH	VN	2020	0,02	1,14	23,61	0,56	2,80	0,32
			2021	-0,06	1,15	23,67	0,55	2,68	0,14
			2022	0,61	0,76	23,67	0,51	2,44	0,08
			2023	0,15	0,85	23,79	0,57	2,90	0,02
258	TAIWAN PELICAN EXPRESS CO., LTD.	TW	2020	0,11	1,78	21,37	0,25	0,94	0,40
			2021	0,41	1,66	21,67	0,25	0,82	0,37
			2022	0,97	1,57	21,57	0,30	1,08	0,43
			2023	0,46	1,69	21,50	0,29	0,95	0,42
259	MAHESHWARI LOGISTICS LIMITED	IN	2020	0,05	1,81	20,41	0,38	1,65	0,31
			2021	0,32	1,59	20,51	0,41	1,77	0,28
			2022	0,78	1,47	20,59	0,40	1,87	0,29
			2023	0,53	1,33	20,76	0,45	2,02	0,32
260	HAINAN HAIQI TRANSPORTATION GROUP CO.,LTD.	CN	2020	-0,08	0,76	22,16	0,05	0,88	0,48
			2021	-0,22	0,75	22,16	0,12	0,96	0,45
			2022	0,57	1,18	22,27	0,23	1,09	0,52

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	-0,46	0,93	22,44	0,32	1,82	0,54
261	PHOENIX SHIPPING (WUHAN) CO.,LTD.	CN	2020	0,04	1,05	21,04	0,06	0,58	0,66
			2021	0,96	1,24	21,31	0,09	0,89	0,64
			2022	1,22	1,36	21,28	0,11	0,62	0,63
			2023	-0,08	1,51	21,19	0,09	0,39	0,67
262	PT TRANSCOAL PACIFIC TBK	ID	2020	0,05	0,82	21,74	0,10	0,16	0,68
			2021	0,25	0,80	21,77	0,08	0,13	0,69
			2022	1,11	0,82	21,76	0,06	0,12	0,70
			2023	1,14	0,90	21,98	0,21	0,38	0,75
263	PT TRANS POWER MARINE TBK	ID	2020	0,04	1,09	21,10	0,55	2,41	0,81
			2021	0,28	1,37	21,07	0,59	4,47	0,78
			2022	3,30	1,66	21,25	0,45	2,31	0,67
			2023	2,43	1,44	21,81	0,22	0,46	0,62
264	NIPPON CONCEPT CORPORATION	JP	2020	0,12	2,30	21,67	0,17	0,30	0,61
			2021	0,69	2,64	21,75	0,20	0,37	0,54
			2022	3,31	2,91	21,86	0,17	0,34	0,46

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,71	3,71	21,80	0,24	0,72	0,47
265	RIZHAO PORT JURONG CO., LTD.	CN	2020	0,13	7,37	22,41	0,09	0,24	0,74
			2021	0,50	7,51	22,53	0,09	0,19	0,66
			2022	1,87	7,66	22,60	0,08	0,17	0,60
			2023	1,39	2,81	22,69	0,06	0,13	0,71
266	DAITO KOUN CO LTD	JP	2020	0,10	1,99	21,20	0,14	0,78	0,25
			2021	0,49	2,10	21,17	0,13	0,72	0,23
			2022	1,48	2,31	21,19	0,14	0,64	0,23
			2023	0,76	2,58	21,16	0,17	0,61	0,21
267	TRADIA CORPORATION	JP	2020	0,03	0,87	20,92	0,48	2,20	0,34
			2021	0,24	0,90	20,89	0,47	2,14	0,30
			2022	1,26	0,98	20,89	0,41	1,83	0,28
			2023	0,63	1,03	20,81	0,38	1,37	0,28
268	DREDGING CORPORATION OF INDIA LIMITED	IN	2020	-0,15	1,18	22,24	1,83	-2,02	0,71
			2021	-0,06	0,87	22,20	1,87	-1,96	0,70
			2022	-0,05	0,90	22,21	1,49	-2,37	0,64

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,22	0,78	22,24	1,10	-4,90	0,61
269	NANSO TRANSPORT CO LTD	JP	2020	0,06	0,97	22,15	0,21	0,73	0,78
			2021	0,26	1,33	22,07	0,18	0,79	0,77
			2022	0,88	1,26	22,09	0,18	0,86	0,77
			2023	0,87	1,43	22,03	0,29	1,42	0,74
270	SHENZHEN YAN TIAN PORT HOLDINGS CO.,LTD.	CN	2020	0,07	2,27	24,07	0,18	0,33	0,36
			2021	0,28	1,70	24,17	0,20	0,37	0,44
			2022	0,85	2,95	24,33	0,27	0,51	0,41
			2023	1,13	1,45	24,58	0,18	0,49	0,37
271	RITCO LOGISTICS LIMITED	IN	2020	0,05	1,71	20,02	0,55	1,32	0,14
			2021	0,43	1,66	20,17	0,57	1,44	0,07
			2022	1,81	1,49	20,32	0,57	1,46	0,10
			2023	1,49	1,59	20,57	0,57	1,48	0,14
272	PORT OF HAI PHONG JOINT STOCK COMPANY	VN	2020	0,16	6,68	21,99	0,12	0,25	0,39
			2021	0,69	7,27	22,05	0,10	0,22	0,35
			2022	2,31	6,03	22,21	0,09	0,23	0,32

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,60	3,76	22,24	0,08	0,23	0,51
273	FARGLORY F T Z INVESTMENT HOLDING CO.,LTD.	TW	2020	0,07	1,82	22,73	0,41	1,16	0,33
			2021	0,26	1,00	23,01	0,48	1,58	0,38
			2022	1,34	0,49	23,13	0,55	1,72	0,41
			2023	0,74	0,48	23,26	0,54	1,52	0,23
274	HUBEI THREE GORGES TOURISM GROUP CO.,LTD.	CN	2020	0,03	2,14	22,98	0,32	0,88	0,22
			2021	0,20	3,03	23,10	0,21	0,47	0,21
			2022	0,19	2,81	23,01	0,15	0,38	0,25
			2023	0,67	5,95	22,94	0,09	0,27	0,28
275	VIBRANT GROUP LIMITED	SG	2020	0,02	1,08	22,62	0,43	1,64	0,33
			2021	0,06	1,17	22,56	0,40	1,42	0,31
			2022	0,48	1,18	22,49	0,36	1,31	0,29
			2023	0,08	1,18	22,45	0,37	1,21	0,33
276	BANGKOK AVIATION FUEL SERVICES PCL	TH	2020	-0,03	2,87	22,94	0,58	1,88	0,79
			2021	-0,23	1,81	23,08	0,61	2,87	0,71
			2022	-0,21	1,16	23,10	0,63	2,99	0,69

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	-0,05	0,83	23,05	0,59	2,39	0,67
277	CONG TY CO PHAN DAU TU CAU DUONG CII	VN	2020	0,06	0,82	22,71	0,52	1,68	0,36
			2021	0,15	0,85	22,74	0,50	1,60	0,00
			2022	0,64	0,56	22,86	0,50	1,63	0,01
			2023	0,72	0,56	23,42	0,57	3,42	0,00
278	TIANJIN ANDA LOGISTICS CO.,LTD.	CN	2020	0,15	1,42	20,40	0,19	1,11	0,17
			2021	0,41	1,13	20,51	0,17	1,35	0,19
			2022	0,61	1,10	20,54	0,31	1,40	0,21
			2023	0,97	1,21	20,71	0,38	1,59	0,16
279	SOUTH LOGISTICS JOINT STOCK COMPANY	VN	2020	0,10	1,76	21,08	0,08	0,42	0,30
			2021	0,69	1,75	21,23	0,09	0,42	0,35
			2022	2,22	2,05	21,34	0,07	0,31	0,39
			2023	1,02	2,44	21,34	0,04	0,27	0,36
280	CHINA CONTAINER TERMINAL CORP	TW	2020	0,01	1,05	22,43	0,60	2,63	0,84
			2021	0,16	1,25	22,46	0,58	2,35	0,82
			2022	0,38	1,15	22,41	0,57	2,26	0,82

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,22	1,08	22,37	0,57	2,24	0,82
281	KEIFUKU ELECTRIC RAILROAD CO.,LTD.	JP	2020	-0,02	0,66	21,73	0,41	1,59	0,76
			2021	0,25	0,68	21,58	0,48	1,87	0,77
			2022	1,46	0,71	21,59	0,49	2,06	0,75
			2023	1,73	0,88	21,60	0,41	1,42	0,74
282	AGP CORPORATION	JP	2020	0,01	4,13	21,37	0,08	0,55	0,37
			2021	0,05	4,45	21,24	0,08	0,52	0,34
			2022	1,02	4,91	21,13	0,07	0,45	0,35
			2023	1,01	3,61	21,09	0,04	0,47	0,37
283	GDEX BERHAD	MY	2020	0,07	4,74	21,51	0,16	0,32	0,32
			2021	0,49	5,00	21,50	0,13	0,29	0,33
			2022	-0,45	4,89	21,59	0,18	0,36	0,37
			2023	-0,83	3,86	21,44	0,17	0,38	0,39
284	AMA MARINE PCL	TH	2020	0,10	0,70	21,22	0,36	0,65	0,87
			2021	0,32	0,52	21,29	0,36	0,70	0,87
			2022	2,67	1,05	21,43	0,29	0,55	0,81

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,27	0,85	21,50	0,31	0,63	0,83
285	TOKAI KISEN CO LTD	JP	2020	-0,03	1,18	21,79	0,63	3,43	0,64
			2021	-0,01	1,53	21,82	0,60	2,90	0,67
			2022	0,24	1,41	21,76	0,57	2,74	0,63
			2023	-0,40	1,29	21,62	0,57	2,83	0,62
286	RINKO CORPORATION	JP	2020	-0,13	0,53	22,30	2,61	-1,34	0,80
			2021	-0,11	0,54	22,18	2,44	-1,35	0,79
			2022	-0,15	0,62	22,15	1,96	-1,40	0,78
			2023	-0,17	0,51	22,12	1,73	-1,53	0,74
287	SADBHAV INFRASTRUCTURE PROJECT LIMITED	IN	2020	-0,04	0,52	23,68	0,01	0,03	0,00
			2021	0,05	0,85	23,55	0,02	0,04	0,00
			2022	-0,83	0,85	23,37	0,02	0,05	0,00
			2023	-1,28	0,86	23,07	0,02	0,07	0,00
288	TAIWAN TAXI COMPAY LIMITED	TW	2020	0,24	1,16	20,97	0,01	0,13	0,49
			2021	0,65	1,25	21,17	0,03	0,20	0,51
			2022	2,85	1,60	21,21	0,02	0,31	0,49

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	2,36	1,60	21,26	0,06	0,43	0,48
289	MARCO POLO MARINE LTD	SG	2020	-0,15	2,50	20,93	1,00	-3,34	0,67
			2021	0,81	3,67	21,11	0,69	26,19	0,44
			2022	3,12	2,61	21,42	0,44	1,95	0,51
			2023	2,00	3,32	21,68	0,30	0,82	0,43
290	HERCULES LOGISTICS CO., LTD	CN	2020	0,05	1,04	21,61	0,00	0,00	0,06
			2021	0,20	1,45	21,72	0,00	0,00	0,09
			2022	0,64	1,39	21,74	0,28	0,60	0,07
			2023	0,24	1,14	21,59	0,33	0,76	0,07
291	GKE CORPORATION LIMITED	SG	2020	0,06	1,38	21,44	0,44	1,41	0,66
			2021	0,42	1,91	21,55	0,44	1,40	0,58
			2022	0,62	1,68	21,54	0,43	1,34	0,62
			2023	0,41	1,58	21,52	0,39	1,17	0,62
292	HUNAN INVESTMENT GROUP CO.,LTD.	CN	2020	0,09	2,77	22,31	0,07	0,26	0,10
			2021	0,19	4,51	22,55	0,24	0,52	0,12
			2022	0,40	2,24	22,74	0,13	0,80	0,08

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,94	2,62	22,59	0,07	0,50	0,08
293	PT JASA ARMADA INDONESIA TBK	ID	2020	0,13	2,81	21,07	0,04	0,29	0,40
			2021	0,72	3,20	21,08	0,02	0,23	0,38
			2022	2,60	3,15	21,12	0,00	0,24	0,37
			2023	1,98	3,24	21,14	0,03	0,23	0,41
294	TOKYO KISEN CO LTD	JP	2020	-0,04	3,68	21,99	1,21	-1,55	0,36
			2021	-0,08	3,52	21,94	0,23	-2,85	0,36
			2022	-0,35	3,52	21,90	1,42	-1,34	0,37
			2023	-0,08	3,39	21,84	1,20	-1,41	0,39
295	FUSHIKI KAIRIKU UNSO CO LTD	JP	2020	0,06	1,19	21,81	0,33	1,16	0,62
			2021	0,15	1,31	21,81	0,32	1,12	0,63
			2022	0,55	1,25	21,60	0,28	1,02	0,62
			2023	0,63	1,30	21,57	0,26	0,92	0,62
296	SADO STEAM SHIP CO LTD	JP	2020	-0,31	1,42	21,44	0,89	-18,15	0,58
			2021	-0,93	1,52	20,96	1,00	-5,60	0,55
			2022	1,97	4,02	21,08	0,69	7,16	0,51

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,86	3,18	21,15	0,60	3,95	0,46
297	SHANGHAI SHENTONG METRO CO.,LTD	CN	2020	0,06	0,49	22,54	0,37	0,84	0,02
			2021	0,21	1,02	22,61	0,24	0,84	0,04
			2022	0,76	1,49	22,50	0,04	0,58	0,06
			2023	0,59	0,62	22,41	0,20	0,47	0,07
298	PT IMC PELITA LOGISTIK TBK	ID	2020	0,12	1,09	21,45	0,24	0,55	0,74
			2021	1,17	1,57	21,56	0,18	0,41	0,64
			2022	5,98	2,22	21,76	0,05	0,23	0,63
			2023	3,89	4,07	21,87	0,09	0,21	0,49
299	PT PELAYARAN NASIONAL EKALYA PURNAMASARI TBK	ID	2020	0,15	4,25	21,29	0,19	0,31	0,76
			2021	0,49	2,76	21,21	0,23	0,40	0,85
			2022	1,49	6,77	21,38	0,26	0,73	0,69
			2023	1,39	5,03	21,58	0,20	0,49	0,68
300	JIANGXI YICHUN TRANSPORTATION CO.,LTD	CN	2020	0,09	0,42	21,18	0,12	0,26	0,53
			2021	0,57	0,37	21,10	0,11	0,26	0,55
			2022	1,39	0,50	21,02	0,07	0,22	0,52

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	2,08	0,44	20,92	0,27	0,68	0,51
301	DON MUANG TOLLWAY PCL	TH	2020	0,15	0,27	22,33	0,02	0,07	0,01
			2021	0,33	1,36	22,20	0,03	0,12	0,01
			2022	1,99	1,40	22,28	0,00	0,03	0,01
			2023	1,89	0,38	22,23	0,01	0,04	0,01
302	GOKENDO HOLDINGS INC.	JP	2020	0,13	1,27	20,75	0,66	4,54	0,55
			2021	0,38	1,49	20,72	0,49	1,92	0,51
			2022	1,01	1,35	20,92	0,54	2,32	0,58
			2023	0,66	1,39	20,90	0,53	2,22	0,60
303	CONG TY CO PHAN DAI LY GIAO NHAN VAN TAI XEP DO TAN CANG	VN	2020	0,20	1,62	20,18	0,04	0,49	0,35
			2021	0,89	1,57	20,12	0,03	0,53	0,33
			2022	3,57	1,84	20,11	0,03	0,47	0,33
			2023	2,80	1,64	20,22	0,02	0,57	0,27
304	SONIC INTERFREIGHT PCL	TH	2020	0,13	1,66	19,99	0,24	0,58	0,54
			2021	1,20	1,88	20,38	0,22	0,61	0,40
			2022	4,40	3,98	20,49	0,13	0,33	0,37

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	1,41	5,22	20,49	0,09	0,21	0,37
305	ORICON ENTERPRISES LTD	JP	2020	0,00	1,93	21,79	0,16	0,35	0,44
			2021	0,64	2,23	21,79	0,11	0,27	0,31
			2022	0,44	2,60	21,54	0,07	0,20	0,39
			2023	0,54	1,86	21,73	0,08	0,22	0,18
306	YOUON TECHNOLOGY CO.,LTD	CN	2020	0,22	7,05	23,09	0,15	0,45	0,11
			2021	0,11	7,42	23,10	0,13	0,42	0,12
			2022	-0,17	8,85	23,08	0,13	0,40	0,11
			2023	-0,36	9,27	23,01	0,14	0,43	0,10
307	PT HASNUR INTERNASIONAL SHIPPING TBK	ID	2020	0,10	1,71	19,75	0,11	0,52	0,61
			2021	0,58	3,14	20,10	0,05	0,24	0,47
			2022	4,74	3,02	20,30	0,03	0,21	0,48
			2023	3,66	2,43	20,63	0,17	0,37	0,55
308	SURIA CAPITAL HOLDINGS BERHAD	MY	2020	0,06	3,47	22,30	0,02	0,24	0,04
			2021	0,25	4,88	22,29	0,01	0,24	0,04
			2022	1,01	3,84	22,35	0,05	0,30	0,07

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2023	0,56	4,72	22,30	0,05	0,29	0,07
309	KRUNGTHAI CAR RENT AND LEASE PUBLIC COMPANY LIMITED	TH	2020	0,08	0,74	21,66	0,55	1,55	0,05
			2021	0,31	0,63	21,61	0,54	1,53	0,04
			2022	0,85	0,47	21,66	0,50	1,40	0,04
			2023	0,66	0,61	21,70	0,54	1,47	0,04
310	DANANG PORT JOINT STOCK COMPANY	VN	2020	0,25	5,00	20,77	0,11	0,22	0,51
			2021	0,99	4,75	20,82	0,09	0,21	0,46
			2022	3,48	3,86	21,04	0,13	0,30	0,49
			2023	2,41	4,68	21,08	0,15	0,30	0,46
311	DAIUN CO., LTD.	JP	2020	0,07	2,15	20,31	0,26	2,87	0,16
			2021	0,43	2,11	20,19	0,86	71,42	0,16
			2022	1,02	2,40	20,17	0,82	25,22	0,15
			2023	0,93	2,45	20,24	0,85	- 135,18	0,12
312	KYOGOKU UNYU SHOJI CO LTD	JP	2020	0,05	1,16	20,77	0,32	0,96	0,42
			2021	0,17	1,22	20,62	0,27	0,79	0,41

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2022	0,33	1,07	20,55	0,24	0,71	0,42
			2023	0,25	1,13	20,56	0,17	0,50	0,41
313	BHARAT ROAD NETWORK LIMITED	IN	2020	-0,05	1,22	22,55	0,13	0,18	0,00
			2021	-0,81	0,88	22,41	0,16	0,23	0,00
			2022	-1,58	0,80	22,32	0,19	0,27	0,00
			2023	-0,59	0,49	22,37	0,20	0,33	0,00
314	SEA & LAND INTEGRATED CORPORATION	TW	2020	0,10	1,26	20,87	0,07	0,25	0,55
			2021	2,01	1,86	21,13	0,05	0,14	0,43
			2022	1,88	1,23	21,02	0,04	0,13	0,56
			2023	1,47	1,14	21,06	0,06	0,13	0,53
315	DONG NAI PORT JOINT STOCK COMPANY	VN	2020	0,31	1,39	20,24	0,56	6,08	0,55
			2021	1,05	1,35	20,37	0,40	1,69	0,57
			2022	4,72	1,60	20,53	0,31	0,94	0,53
			2023	4,09	2,32	20,59	0,25	0,67	0,46
316	AGX GROUP BERHAD	MY	2020	0,03	1,00	19,34	0,57	-9,08	0,12
			2021	0,52	1,71	19,55	0,37	5,04	0,12

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2022	3,62	1,92	19,55	0,37	3,04	0,12
			2023	1,91	1,96	19,62	0,27	2,17	0,13
317	TAIHO TRANSPORTATION CO LTD	JP	2020	0,02	2,65	21,01	0,94	- 115,73	0,61
			2021	0,13	2,86	20,88	1,15	-5,56	0,60
			2022	0,59	3,04	20,83	0,07	0,17	0,59
			2023	0,28	3,13	20,74	0,41	0,89	0,56
318	NAVKAR CORPORATION LIMITED	IN	2020	0,03	0,94	22,32	0,14	0,20	0,89
			2021	0,24	0,92	22,33	0,15	0,22	0,87
			2022	0,90	5,80	22,05	0,21	0,37	0,79
			2023	0,14	2,18	22,17	0,09	0,15	0,85
319	PT INDONESIA KENDARAAN TERMINAL TBK	ID	2020	-0,02	4,45	21,32	0,32	0,48	0,63
			2021	0,26	4,83	21,40	0,26	0,46	0,55
			2022	1,96	1,73	21,51	0,30	0,66	0,47
			2023	1,83	3,69	21,30	0,00	0,18	0,54
320	PT MITRABAHTERA SEGARA SEJATI TBK	ID	2020	-0,13	2,11	21,73	0,46	1,22	0,72

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	0,45	7,42	21,65	0,47	1,37	0,75
			2022	3,16	7,06	21,92	0,33	0,70	0,40
			2023	1,98	12,98	22,06	0,29	0,56	0,32
321	FRANBO LINES CORP	TW	2020	0,00	0,22	21,55	1,54	-1,53	0,91
			2021	0,48	1,14	21,80	0,76	-4,02	0,70
			2022	4,46	2,66	22,14	0,15	1,17	0,31
			2023	1,02	3,02	22,22	0,06	0,25	0,65
322	SINGAPORE SHIPPING CORPORATION LIMITED	SG	2020	0,12	3,07	21,66	0,27	0,82	0,73
			2021	0,42	4,38	21,67	0,22	0,69	0,68
			2022	1,62	5,41	21,76	0,19	0,59	0,62
			2023	0,97	6,46	21,82	0,15	0,53	0,58
323	PAKISTAN INTERNATIONAL BULK TERMINAL LIMITED	PK	2020	0,08	1,05	21,65	0,48	1,12	0,85
			2021	0,42	1,26	21,97	0,32	0,69	0,89
			2022	-0,26	1,90	21,73	0,32	0,75	0,86
			2023	-0,99	0,39	21,26	0,42	1,02	0,81
324	NAMYONG TERMINAL PCL	TH	2020	0,10	3,72	21,71	0,36	0,73	0,51

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	0,30	2,43	21,77	0,40	1,03	0,52
			2022	0,99	1,92	21,85	0,41	1,07	0,43
			2023	1,37	1,72	21,86	0,40	1,02	0,35
325	HUBLINE BERHAD	MY	2020	-0,36	0,48	20,85	0,28	1,33	0,73
			2021	0,40	0,56	20,78	0,25	0,80	0,70
			2022	0,98	0,57	20,84	0,25	0,79	0,73
			2023	0,29	0,72	20,98	0,26	1,01	0,64
326	WISE TRAVEL INDIA LIMITED	IN	2020	0,13	1,39	18,47	0,13	1,15	0,21
			2021	0,49	1,49	18,55	0,06	1,12	0,19
			2022	2,72	1,48	19,22	0,22	1,99	0,17
			2023	2,35	2,56	19,95	0,11	0,63	0,09
327	LEO GLOBAL LOGISTICS PUBLIC COMPANY LIMITED	TH	2020	0,16	3,11	19,95	0,09	0,57	0,10
			2021	1,09	1,90	20,35	0,21	1,04	0,12
			2022	4,40	3,98	20,48	0,30	0,88	0,18
			2023	1,00	2,37	20,37	0,30	0,68	0,26
328		CN	2020	0,13	3,81	22,04	0,15	0,26	0,41

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
	ZHUHAI WINBASE INTERNATIONAL CHEMICAL TANK TERMINAL COMPANY LIMITED		2021	0,50	2,49	22,16	0,15	0,26	0,36
			2022	1,73	5,00	22,20	0,10	0,20	0,35
			2023	1,16	4,92	22,22	0,13	0,22	0,32
329	VIETNAM TANKER JOINT STOCK COMPANY	VN	2020	0,08	1,52	20,81	0,23	0,62	0,67
			2021	0,55	2,08	20,80	0,20	0,53	0,54
			2022	1,15	2,97	20,84	0,22	0,47	0,53
			2023	0,92	3,33	20,78	0,18	0,44	0,40
330	HPF CO.,LTD	JP	2020	0,07	1,23	21,89	0,15	1,68	0,18
			2021	0,23	1,61	22,18	0,15	0,95	0,17
			2022	-0,75	1,54	22,08	0,07	0,98	0,17
			2023	1,34	2,36	21,65	0,07	0,31	0,17
331	CONG TY CO PHAN DAI LY VAN TAI SAFI	VN	2020	0,08	1,76	19,87	7,13	-1,11	0,11
			2021	1,02	2,20	20,17	4,91	-1,16	0,08
			2022	3,88	2,77	20,31	3,90	-1,19	0,08
			2023	0,54	3,69	20,17	4,39	-1,14	0,07
332	PERAK TRANSIT BERHAD	MY	2020	0,12	1,35	21,66	0,31	0,55	0,78

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	0,50	1,71	21,79	0,35	0,69	0,76
			2022	1,66	1,04	21,98	0,34	0,70	0,82
			2023	1,10	1,43	22,17	0,43	0,95	0,82
333	SAHATHAI TERMINAL PCL	TH	2020	0,04	0,77	21,31	0,56	1,55	0,84
			2021	0,08	0,79	21,17	0,54	1,41	0,84
			2022	-0,57	0,49	21,21	0,55	1,57	0,88
			2023	0,01	0,47	21,14	0,52	1,48	0,86
334	BANGLADESH SHIPPING CORPORATION LIMITED	BD	2020	0,03	3,57	22,24	0,58	2,17	0,72
			2021	0,20	3,70	22,30	0,55	2,08	0,67
			2022	1,86	3,62	22,32	0,50	1,81	0,59
			2023	1,39	3,96	22,30	0,46	1,59	0,47
335	PT BERLIAN LAJU TANKER TBK	ID	2020	-0,01	0,51	20,65	0,29	1,37	0,30
			2021	0,63	1,33	20,73	0,24	1,19	0,20
			2022	3,12	0,98	20,92	0,19	0,94	0,25
			2023	3,07	1,63	21,20	0,27	0,83	0,34
336	VIETNAM SUN CORPORATION	VN	2020	-0,15	1,68	20,95	0,17	0,39	0,74

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	-0,98	2,78	20,69	0,12	0,30	0,54
			2022	2,69	4,09	20,93	0,13	0,33	0,58
			2023	1,64	3,09	20,79	0,18	0,42	0,64
337	LORENZO SHIPPING CORPORATION	PH	2020	-0,04	0,50	20,56	0,30	5,99	0,49
			2021	-0,19	0,52	20,50	0,28	7,47	0,45
			2022	0,18	0,49	20,53	0,22	6,68	0,44
			2023	0,59	0,49	20,57	0,30	5,63	0,46
338	GUANGDONG GENSHO LOGISTICS CO.,LTD	CN	2020	-0,39	1,19	21,10	0,44	1,30	0,56
			2021	0,28	1,00	21,68	0,18	0,40	0,64
			2022	0,90	1,61	21,82	0,09	0,20	0,60
			2023	0,04	1,98	21,72	0,10	0,21	0,60
339	JIANGSU WANLIN MODERN LOGISTICS CO., LTD.	CN	2020	0,03	1,25	23,21	0,02	0,03	0,18
			2021	-0,36	1,28	22,88	0,13	0,20	0,28
			2022	-4,29	0,99	22,40	0,20	0,36	0,43
			2023	-1,92	0,89	21,94	0,29	0,58	0,57
340		IN	2020	0,02	1,79	19,78	0,44	1,07	0,05

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
	NORTH EASTERN CARRYING CORPORATION LIMITED		2021	0,17	1,77	19,84	0,46	1,20	0,04
			2022	0,68	1,77	19,92	0,49	1,32	0,04
			2023	0,61	2,67	20,22	0,33	0,63	0,03
341	ORISSA BENGAL CARRIER LIMITED	IN	2020	0,10	2,39	19,30	0,23	0,64	0,08
			2021	0,53	4,54	19,08	0,09	0,25	0,06
			2022	1,06	7,02	19,01	0,02	0,15	0,09
			2023	0,75	5,23	19,19	0,12	0,27	0,17
342	TAMAI STEAMSHIP CO., LTD.	JP	2020	0,00	0,52	21,08	0,17	0,30	0,76
			2021	0,76	1,45	21,08	0,19	0,30	0,61
			2022	1,79	2,00	20,94	0,36	0,72	0,64
			2023	1,19	3,21	20,94	0,47	1,57	0,58
343	CHICHIBU RAILWAY CO LTD	JP	2020	-0,04	0,52	21,85	0,69	24,85	0,86
			2021	0,03	0,58	21,75	0,23	0,69	0,87
			2022	-5,69	0,42	21,37	0,24	1,12	0,88
			2023	0,18	0,53	21,27	0,23	1,23	0,88
344	WEIHAI HUADONG SHIP REPAIR CO.,LTD .	CN	2020	0,21	0,73	20,31	0,19	0,37	0,55

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	1,16	1,11	20,48	0,11	0,29	0,44
			2022	4,97	1,13	20,70	0,14	0,34	0,34
			2023	3,71	2,52	20,74	0,00	0,07	0,30
345	DANA BRATA LUHUR TBK, PT	ID	2020	-0,01	1,05	20,54	0,62	-4,53	0,85
			2021	1,23	2,51	20,71	0,47	-12,47	0,67
			2022	6,72	1,93	20,99	0,41	1,60	0,56
			2023	3,21	9,45	20,86	0,44	2,08	0,59
346	PT BATAVIA PROSPERINDO TRANS TBK	ID	2020	0,03	0,22	20,10	0,10	0,15	0,92
			2021	0,18	0,32	20,52	0,06	0,09	0,94
			2022	0,63	0,39	20,94	0,05	0,08	0,91
			2023	0,51	0,67	21,15	0,02	0,05	0,86
347	S J LOGISTICS (INDIA) LIMITED	IN	2020	0,03	1,45	18,41	0,45	25,31	0,17
			2021	0,20	2,94	18,38	0,62	-2,82	0,16
			2022	3,05	3,06	18,83	0,35	0,57	0,09
			2023	3,48	4,16	19,47	0,15	2,58	0,03
348	PT PELAYARAN NELLY DWI PUTRI TBK	ID	2020	0,17	6,72	20,16	0,09	0,14	0,74

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	0,69	3,85	20,13	0,07	0,12	0,74
			2022	5,10	4,07	20,30	0,05	0,12	0,76
			2023	5,58	2,67	20,54	0,05	0,14	0,80
349	KGW GROUP BERHAD	MY	2020	0,33	1,38	17,72	0,19	2,88	0,11
			2021	3,44	1,34	18,94	0,05	3,18	0,04
			2022	7,08	2,87	19,18	0,33	1,12	0,38
			2023	0,24	3,38	19,17	0,14	0,40	0,40
350	SHREEJI TRANSLOGISTICS LIMITED	IN	2020	-0,02	1,38	18,91	0,58	2,39	0,31
			2021	0,76	1,70	18,96	0,50	1,77	0,22
			2022	2,67	1,54	19,11	0,42	1,55	0,23
			2023	2,58	2,00	19,27	0,38	1,14	0,25
351	SAKURAJIMA FUTO KAISHA LTD	JP	2020	0,06	3,04	20,66	0,23	0,66	0,24
			2021	0,21	3,61	20,60	0,20	0,64	0,23
			2022	0,73	3,00	20,61	0,17	0,60	0,33
			2023	0,52	1,92	20,78	0,16	0,61	0,33
352	SEE HUP CONSOLIDATED BERHAD	MY	2020	-0,03	1,45	20,01	0,27	0,82	0,44

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	1,20	2,40	20,08	0,25	0,57	0,42
			2022	-0,14	1,85	20,01	0,25	0,62	0,43
			2023	-0,38	2,00	19,91	0,22	0,58	0,49
353	PT GRAHAPRIMA SUKSESMANDIRI TBK	ID	2020	0,04	0,53	19,68	0,82	7,66	0,86
			2021	0,15	0,41	19,91	0,73	3,62	0,86
			2022	0,72	0,63	20,34	0,67	2,49	0,79
			2023	0,77	1,00	20,66	0,64	2,34	0,76
354	SICAL LOGISTICS LTD	IN	2020	-0,97	0,22	21,96	0,79	-4,48	0,70
			2021	-1,12	0,17	21,81	0,87	-3,04	0,74
			2022	-16,48	0,73	21,09	0,61	3,87	0,75
			2023	-0,60	0,75	21,10	0,66	3,92	0,73
355	PT MINERAL SUMBERDAYA MANDIRI TBK	ID	2020	0,03	1,44	19,51	0,26	1,80	0,36
			2021	0,61	1,79	19,44	0,30	1,11	0,35
			2022	3,52	1,51	19,72	0,22	1,06	0,43
			2023	0,70	1,61	19,59	0,14	0,71	0,49
356		TW	2020	0,00	1,99	21,53	0,34	0,66	0,32

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
	TZE SHIN INTERNATIONAL COMPANY LIMITED		2021	0,51	6,69	21,50	0,18	0,29	0,18
			2022	-1,37	5,99	21,33	0,20	0,32	0,20
			2023	2,25	6,36	21,47	0,19	0,30	0,17
357	KIATTANA TRANSPORT PCL	TH	2020	0,25	9,29	20,19	0,04	0,10	0,38
			2021	0,50	7,13	20,07	0,01	0,09	0,41
			2022	1,85	4,51	20,24	0,06	0,18	0,39
			2023	1,28	6,44	20,22	0,10	0,18	0,44
358	ZEAL GLOBAL SERVICES LIMITED	IN	2020	0,18	1,15	17,44	0,06	2,14	0,04
			2021	1,98	1,45	17,92	0,04	1,50	0,02
			2022	5,05	0,91	18,52	0,29	1,67	0,01
			2023	2,44	1,45	19,20	0,09	0,73	0,01
359	ABC INDIA LIMITED	IN	2020	0,05	1,34	19,18	0,17	2,13	0,12
			2021	0,22	1,68	18,92	0,21	1,34	0,09
			2022	1,25	1,86	18,90	0,24	1,12	0,07
			2023	0,51	1,62	19,05	0,21	1,18	0,12
360	PT RIG TENDERS INDONESIA TBK	ID	2020	0,06	2,39	20,36	0,21	0,37	0,79

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	-0,65	3,77	20,24	0,35	0,72	0,75
			2022	1,42	6,90	20,29	0,39	0,90	0,70
			2023	1,73	16,02	20,36	0,36	0,79	0,62
361	ATP30 PCL	TH	2020	0,08	0,71	19,77	0,06	0,15	0,86
			2021	0,29	0,66	19,97	0,07	0,22	0,87
			2022	0,78	0,49	20,10	0,06	0,25	0,89
			2023	0,58	0,52	20,11	0,02	0,17	0,89
362	DRS DILIP ROADLINES LIMITED	IN	2020	-0,10	1,02	18,79	8,47	-1,12	0,61
			2021	0,24	0,95	19,03	2,59	-1,52	0,52
			2022	0,55	0,80	19,17	0,67	-1,64	0,47
			2023	0,68	0,44	18,70	0,07	0,59	0,12
363	MALAYSIAN BULK CARRIERS BERHAD	MY	2020	-0,08	0,69	21,55	1,55	-1,58	0,79
			2021	2,07	3,40	21,49	0,95	-3,47	0,63
			2022	3,36	2,61	21,55	0,83	-4,05	0,38
			2023	0,60	25,68	21,31	1,95	-1,20	0,22
364	ARSHIYA LIMITED	IN	2020	-0,21	0,14	22,48	0,03	0,04	0,81

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	1,27	0,24	22,01	0,04	0,08	0,78
			2022	-1,76	0,23	21,92	0,07	0,10	0,72
			2023	-22,44	0,08	22,31	0,04	0,06	0,81
365	NCL INTERNATIONAL LOGISTICS PCL	TH	2020	-0,12	0,86	19,69	2,17	-1,32	0,24
			2021	0,69	1,20	19,92	1,51	-1,45	0,22
			2022	-0,42	1,22	20,24	0,78	-1,81	0,19
			2023	-5,15	0,46	19,89	0,74	-1,97	0,27
366	BATULICIN NUSANTARA MARITIM TBK, PT	ID	2020	0,17	0,95	20,25	0,19	0,37	0,77
			2021	1,25	1,24	20,32	0,20	0,43	0,67
			2022	1,98	1,18	20,47	0,20	0,38	0,69
			2023	2,02	2,27	20,35	0,30	0,59	0,72
367	TRI-MODE SYSTEM (M) BERHAD	MY	2020	0,00	1,25	19,89	4,65	-1,21	0,78
			2021	-0,01	1,40	19,99	5,94	-1,18	0,68
			2022	-1,42	2,01	20,10	12,36	-1,08	0,70
			2023	0,25	1,79	20,15	0,91	-10,13	0,75
368	PT NUSANTARA INFRASTRUCTURE TBK	ID	2020	0,04	1,29	22,49	0,11	0,15	0,02

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z-Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	0,07	2,11	22,61	0,10	0,12	0,02
			2022	0,41	0,49	23,14	0,05	0,06	0,01
			2023	-0,38	3,77	22,19	0,11	0,16	0,02
369	SUMMIT ALLIANCE PORT LIMITED	SG	2020	0,05	1,06	21,45	0,02	0,02	0,92
			2021	0,17	0,86	21,46	0,02	0,04	0,92
			2022	0,76	0,74	21,39	0,02	0,07	0,92
			2023	0,58	0,46	21,25	0,07	0,11	0,94
370	COMMITTED CARGO CARE LIMITED	IN	2020	0,30	2,89	17,91	0,01	0,49	0,05
			2021	0,72	3,29	17,95	0,00	0,41	0,04
			2022	3,57	3,88	18,11	0,02	0,39	0,04
			2023	1,47	6,37	18,70	0,00	0,20	0,04
371	PT BINTANG SAMUDERA MANDIRI LINES TBK	ID	2020	0,01	0,20	19,16	0,67	3,10	0,98
			2021	0,16	1,52	19,33	0,53	1,63	0,80
			2022	1,54	1,02	19,41	0,42	1,49	0,78
			2023	1,23	1,13	19,36	0,38	1,07	0,82
372	ABS MARINE SERVICES LIMITED	IN	2020	0,05	1,56	19,70	0,47	1,21	0,65

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	0,36	1,93	19,57	0,37	0,84	0,55
			2022	1,44	1,23	19,58	0,28	0,72	0,49
			2023	2,43	2,07	19,68	0,25	0,46	0,44
373	CHONGQING ROAD & BRIDGE CO.,LTD	CN	2020	0,08	2,43	23,35	0,35	0,67	0,04
			2021	0,30	2,48	23,50	0,30	0,57	0,02
			2022	0,82	2,37	23,47	0,30	0,55	0,02
			2023	0,67	3,09	23,40	0,24	0,43	0,01
374	PT STEADY SAFE TBK	ID	2020	-0,10	0,11	19,59	0,81	-5,67	0,93
			2021	0,00	0,08	19,51	0,78	-5,38	0,91
			2022	0,79	0,14	19,42	0,68	-5,69	0,89
			2023	1,33	0,10	19,28	0,49	-7,21	0,89
375	SHREE OSFM E-MOBILITY LIMITED	IN	2020	0,10	1,35	17,87	0,19	0,81	0,16
			2021	0,45	1,88	17,71	0,11	0,49	0,08
			2022	2,12	1,50	18,16	0,22	1,05	0,10
			2023	2,39	4,01	18,88	0,13	0,56	0,13
376	UNITED STANDARD TERMINAL PLC	TH	2020	0,08	2,65	21,12	0,38	0,80	0,67

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	0,13	1,49	20,38	0,26	0,49	0,24
			2022	1,59	1,52	20,65	0,29	0,55	0,27
			2023	3,01	1,72	20,52	0,22	0,41	0,30
377	GLOBE INTERNATIONAL CARRIERS LIMITED	IN	2020	0,04	2,02	18,37	0,37	0,93	0,03
			2021	0,21	1,73	18,61	0,32	1,42	0,02
			2022	0,84	1,93	18,51	0,34	1,12	0,02
			2023	0,74	2,62	18,87	0,25	0,53	0,03
378	CARGOSOL LOGISTICS LIMITED	IN	2020	0,11	1,23	18,22	0,41	3,20	0,08
			2021	0,88	1,04	18,51	0,39	2,61	0,16
			2022	1,70	1,30	18,59	0,39	1,41	0,39
			2023	-1,11	1,21	18,61	0,45	1,83	0,33
379	MARINETRANS INDIA LIMITED	IN	2020	0,15	2,27	17,59	0,11	0,74	0,00
			2021	0,61	2,63	17,59	0,12	0,59	0,00
			2022	1,59	2,50	17,69	0,21	0,63	0,01
			2023	0,27	2,28	18,20	0,16	0,65	0,01
380	CONG TY CO PHAN HANG HAI DONG DO	VN	2020	-0,24	0,95	19,73	1,01	-1,75	0,54

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	0,23	1,34	19,76	0,90	-1,79	0,44
			2022	1,92	1,68	19,81	0,78	-1,83	0,36
			2023	-3,47	1,75	19,64	0,91	-1,64	0,34
381	BEGISTICS PUBLIC COMPANY LIMITED	TH	2020	-0,10	2,69	19,90	0,27	0,50	0,35
			2021	0,84	2,85	20,17	0,08	0,15	0,25
			2022	1,10	1,66	20,82	0,04	0,11	0,19
			2023	0,86	1,89	21,85	0,29	0,57	0,32
382	INTER STATE OIL CARRIER LTD	IN	2020	0,19	0,99	17,81	0,27	0,83	0,41
			2021	0,60	1,20	18,10	0,42	1,17	0,51
			2022	-0,15	0,97	18,15	0,51	1,40	0,58
			2023	0,43	1,09	18,25	0,43	1,44	0,47
383	SADHAV SHIPPING LIMITED	IN	2020	0,21	1,13	18,61	0,29	0,91	0,66
			2021	0,35	1,12	18,69	0,30	0,97	0,67
			2022	2,04	0,66	19,18	0,48	1,84	0,79
			2023	1,17	1,67	19,65	0,37	1,04	0,69
384	FIRST SHIP LEASE TRUST	SG	2020	0,07	1,36	21,55	0,18	0,25	0,84

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	-0,03	4,37	20,90	0,20	0,26	0,79
			2022	4,34	7,48	20,75	0,21	0,28	0,52
			2023	1,13	7,92	20,74	0,15	0,20	0,49
385	CHARTERED LOGISTICS LIMITED	IN	2020	-0,02	1,43	19,14	0,16	0,25	0,29
			2021	0,09	1,34	19,00	0,14	0,22	0,29
			2022	0,23	1,63	18,89	0,13	0,22	0,26
			2023	0,29	1,47	18,75	0,14	0,26	0,26
386	VIETNAM MARITIME DEVELOPMENT JOINT STOCK COMPANY	VN	2020	0,06	2,54	18,91	1,23	-2,11	0,28
			2021	0,21	2,78	18,86	1,70	-1,95	0,29
			2022	0,74	3,54	18,88	1,54	-2,18	0,28
			2023	0,96	5,51	18,84	1,41	-2,50	0,27
387	NGHETINH PORT HOLDING JOINT STOCK COMPANY	VN	2020	0,08	2,74	18,94	0,66	2,49	0,54
			2021	0,43	2,05	18,94	0,51	1,27	0,65
			2022	1,57	2,28	18,98	0,41	0,82	0,72
			2023	1,45	1,15	19,11	0,20	0,36	0,77
388	PT JAYA TRISHINDO TBK	ID	2020	0,05	1,10	19,63	0,52	1,54	0,52

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	0,11	1,03	19,52	0,44	1,14	0,45
			2022	-7,51	0,49	19,24	0,59	3,13	0,66
			2023	0,10	0,31	19,14	0,49	2,68	0,67
389	CARGOTRANS MARITIME LIMITED	IN	2020	0,26	1,79	16,87	0,31	2,62	0,14
			2021	1,49	2,19	16,90	0,20	1,17	0,11
			2022	3,72	2,87	17,37	0,02	0,51	0,04
			2023	1,79	2,01	17,65	0,10	0,65	0,33
390	SUYOG GURBAXANI FUNICULAR ROPEWAYS LIMITED	IN	2020	-0,17	0,56	18,96	0,87	11,33	0,01
			2021	-0,56	0,74	18,87	0,82	7,35	0,01
			2022	0,12	1,26	18,80	0,82	6,85	0,01
			2023	1,03	3,62	19,21	0,75	4,43	0,55
391	CONG TY CO PHAN DICH VU HANG KHONG SAN BAY DA NANG	VN	2020	-0,18	0,50	17,88	0,16	1,27	0,74
			2021	-1,17	0,48	17,66	0,17	1,74	0,71
			2022	0,51	0,55	17,63	0,20	1,45	0,65
			2023	1,00	0,85	17,65	0,15	1,34	0,52
392	ARKA BERHAD	MY	2020	-0,10	1,46	18,81	0,05	0,23	0,79

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	0,23	2,00	19,27	0,04	0,16	0,50
			2022	0,79	2,12	19,34	0,02	0,16	0,47
			2023	-0,13	2,55	19,59	0,22	0,55	0,26
393	MEP INFRASTRUCTURE DEVELOPERS LIMITED	IN	2020	-0,03	0,88	22,97	0,48	39,60	0,01
			2021	-0,37	0,49	22,68	0,56	-36,35	0,01
			2022	-1,48	0,82	22,49	0,13	-7,87	0,01
			2023	-6,57	0,48	21,26	0,24	-2,97	0,01
394	ANCOM LOGISTICS BERHAD	MY	2020	0,00	1,78	18,93	0,22	0,63	0,64
			2021	0,09	1,42	19,03	0,29	0,79	0,51
			2022	-0,65	1,51	18,89	0,25	0,70	0,48
			2023	-0,03	1,87	18,78	0,20	0,53	0,53
395	WEST COACH STATION JOINT STOCK COMPANY	VN	2020	0,33	6,64	18,60	0,01	-1,18	0,14
			2021	0,04	10,56	18,56	0,00	-1,18	0,14
			2022	3,45	8,45	18,79	0,01	-1,24	0,11
			2023	4,17	3,32	19,03	0,00	-1,36	0,09
396	PT EKA SARI LORENA TRANSPORT TBK	ID	2020	-0,26	0,80	19,42	0,07	0,24	0,80

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	-0,66	1,01	19,29	0,05	0,25	0,78
			2022	-1,97	0,75	19,23	0,07	0,32	0,76
			2023	0,10	0,85	19,70	0,03	0,17	0,85
397	PT MERATUS JASA PRIMA TBK	ID	2020	0,02	0,09	19,50	0,00	0,03	0,72
			2021	-0,14	0,08	19,36	0,01	0,05	0,74
			2022	1,58	0,06	19,27	0,00	0,05	0,78
			2023	1,71	0,05	19,07	0,01	0,05	0,81
398	PT TRIMUDA NUANSA CITRA TBK	ID	2020	-0,11	4,07	17,69	0,03	0,46	0,58
			2021	0,22	3,06	17,78	0,03	0,13	0,55
			2022	0,53	2,72	17,80	0,02	0,14	0,51
			2023	0,30	2,77	17,79	0,01	0,11	0,53
399	CONG TY CO PHAN HAI MINH	VN	2020	0,14	4,45	18,91	0,10	0,20	0,40
			2021	0,43	4,26	18,94	0,48	3,57	0,37
			2022	0,03	3,33	18,82	1,15	-2,47	0,40
			2023	0,17	3,67	18,78	1,20	-2,31	0,34
400	G CAPITAL BERHAD	MY	2020	0,03	18,81	19,93	0,03	-36,95	0,17

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
			2021	0,07	4,70	20,19	0,01	2,81	0,34
			2022	-2,46	2,10	20,28	0,33	9,39	0,55
			2023	-0,94	0,82	20,20	0,33	6,08	0,56
401	PDZ HOLDINGS BHD.	MY	2020	-0,53	3,19	19,14	0,17	-1,39	0,07
			2021	-0,49	7,32	19,75	0,10	-2,16	0,04
			2022	-1,55	6,56	19,79	0,06	-2,33	0,03
			2023	-0,88	5,86	19,70	0,00	-2,16	0,03
402	PT CAPITOL NUSANTARA INDONESIA TBK	ID	2020	-0,28	0,05	19,85	0,05	1,18	0,91
			2021	-0,45	0,04	19,68	0,04	1,53	0,91
			2022	-1,97	0,07	19,51	0,04	2,40	0,84
			2023	-3,59	0,03	19,21	0,02	8,40	0,89
403	TRANSVOY LOGISTICS INDIA LIMITED	IN	2020	-19,21	0,90	12,42	1017, 30	-1,00	0,19
			2021	-0,18	1,99	14,55	90,62	-1,01	0,01
			2022	0,05	3,40	16,67	9,82	-1,09	0,23
			2023	-0,16	16,84	17,24	2,56	-1,45	0,23

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
404	NUENERGY HOLDINGS BERHAD	MY	2020	0,10	5,64	20,81	4,59	-1,20	0,47
			2021	-0,19	9,78	20,75	4,48	-1,18	0,45
			2022	-1,27	2,88	20,77	0,71	-1,18	0,48
			2023	-1,22	8,34	20,60	5,19	-1,14	0,54
405	GAYATRI HIGHWAYS LIMITED	IN	2020	-0,21	0,70	22,31	0,00	0,00	0,00
			2021	-0,76	0,51	22,27	0,00	0,00	0,00
			2022	-0,89	0,72	22,22	0,00	0,00	0,00
			2023	-3,34	0,61	22,05	0,00	0,00	0,00
406	TAIWAN ALLIED CONTAINER TERMINAL CORP.	TW	2020	0,00	5,45	20,63	1,31	-2,13	0,13
			2021	0,02	7,02	20,68	1,19	-2,40	0,13
			2022	0,45	5,78	20,68	0,35	1,58	0,13
			2023	0,43	5,86	20,66	0,02	0,24	0,13
407	HOANGHA JOINT STOCK COMPANY	VN	2020	-0,25	0,56	19,36	0,29	0,45	0,71
			2021	-1,23	0,56	19,08	0,27	0,43	0,84
			2022	-4,75	0,11	18,87	0,26	0,45	0,94
			2023	-3,34	0,12	18,71	0,31	0,72	0,95

No.	Company name	Country code (incorp)	YEAR	Z- Score	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
408	SEAGULL SHIPPING COMPANY	IN	2020	-5,72	0,11	16,59	202,9 5	-1,00	0,34
			2021	-17,88	0,78	16,63	183,6 4	-1,00	0,07
			2022	5,74	3,72	17,87	52,47	-1,01	0,02
			2023	-18,48	5,24	17,54	32,09	-1,01	0,03
409	PT EXPRESS TRANSINDO UTAMA TBK	ID	2020	-0,26	0,27	19,31	0,02	0,04	0,33
			2021	7,82	7,20	18,33	0,05	0,08	0,09
			2022	-4,02	7,68	18,11	0,04	0,09	0,07
			2023	-0,84	7,57	18,05	0,04	0,07	0,06

Lampiran 3 - Uji Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
ZSCORE	0.496883	0.3	12.95	-22.44	1.806494	1636
CR	1.827335	1.35	25.68	0.03	1.812257	1636
FZ	22.74113	22.82	27.87	12.42	2.216526	1636
DAR	1.565623	0.26	1017.3	0	26.21111	1636
DER	0.57478	0.53	162.28	-135.18	8.268651	1636
TFAR	0.444859	0.47	0.98	0	0.248077	1636

Lampiran 4 Uji *Chow* Stabilitas Keuangan

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.459536 (408.1222)		0.0000
Cross-section Chi-square	980.763432	408	0.0000

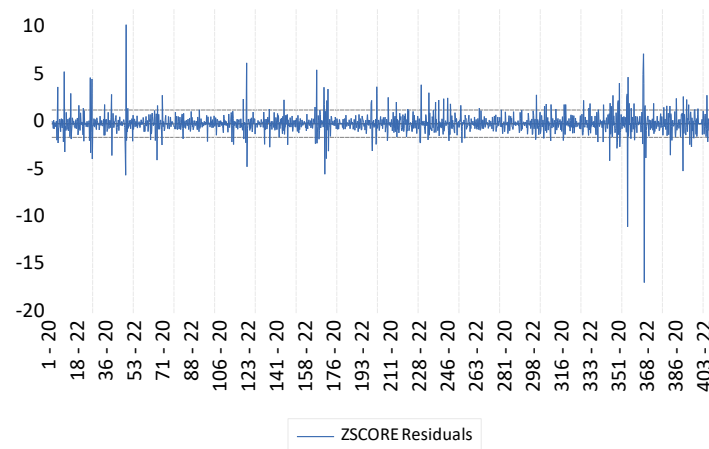
Lampiran 5 - Uji *Hausman* Stabilitas Keuangan

Test Summary	Chi-Sq Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob
Cross-section Random	177.354165	5	0,0000

Lampiran 6 - Uji Multikolineritas Stabilitas keuangan

	CR	FZ	DAR	DER	TFAR
CR	1	-0.218420619	-0.014768529	-0.052740795	-0.21240653
FZ	-0.218420619	1	-0.152796949	0.033254972	0.10189771
DAR	-0.014768529	-0.152796949	1	-0.009426678	-0.03986608
DER	-0.052740795	0.033254972	-0.009426678	1	0.02463578
TFAR	-0.212406526	0.101897709	-0.039866082	0.02463578	1

Lampiran 7 - Grafik Uji Heteroskedastisitas Stabilitas Keuangan



Lampiran 8 - Hasil Uji t Stabilitas Keuangan

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-0.535621	0.460763	-1.162466	0.2452
CR	0.143498	0.024026	5.972587	0.0000
FZ	0.044693	0.019496	2.292434	0.0220
DAR	-0.022202	0.001608	-13.8108	0.0000
DER	0.005286	0.005035	1.049793	0.2940
TFAR	-0.481874	0.171862	-2.803842	0.0051

Lampiran 9 - Hasil Uji F Stabilitas Keuangan

R-squared	0.137180	Mean dependent var	0.497
Adjusted R-squared	0.134534	S.D. dependent var	1.806
S.E. of regression	1.680589	Sum squared resid	4603.739
F-statistic	51.831010	Durbin-Watson stat	1.692
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 10 - Hasil Uji Koefisien Determinasi Stabilitas Keuangan

R-squared	0.137180	Mean dependent var	0.497
Adjusted R-squared	0.134534	S.D. dependent var	1.806
S.E. of regression	1.680589	Sum squared resid	4603.739
F-statistic	51.831010	Durbin-Watson stat	1.692
Prob(F-statistic)	0.000000		