

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KONDISI MAKRO EKONOMI  
DALAM MEMPREDIKSI PROBABILITAS *FINANCIAL DISTRESS*  
PADA PERUSAHAAN SUB PROPERTI DAN  
*REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh:

**MEGAWATI**

**01011181621022**

**MANAJEMEN**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih*

*Gelar Sarjana Ekonomi*

**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI**

**UNIVERSITAS SRIWIJAYA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**2019**

**LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF**  
**JUDUL SKRIPSI**  
**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KONDISI MAKRO EKONOMI**  
**DALAM MEMPREDIKSI PROBABILITAS *FINANCIAL DISTRESS***  
**PADA PERUSAHAAN SUB PROPERTI DAN**  
***REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI**  
**BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh :

Nama : MEGAWATI  
NIM : 01011181621022  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan  
Tanggal

: 02 September 2019

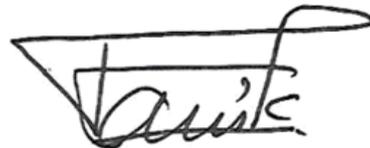
Dosen Pembimbing  
Ketua



Drs. H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D  
NIP. 196211121989111001

Tanggal

Anggota



: 03 September 2019

H. Taufik, S.E., M.B.A  
NIP. 196709031999031001

**LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI  
TERHADAP PROBABILITAS *FINANCIAL DISTRESS* PADA  
PERUSAHAAN SUB PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh :

Nama : Megawati  
NIM : 01011181621022  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

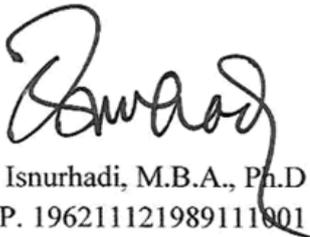
Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 26 Oktober 2019 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Palembang, November 2019  
Panitia Ujian Komprehensif

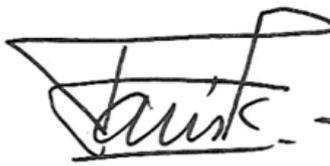
**Ketua**

**Anggota**

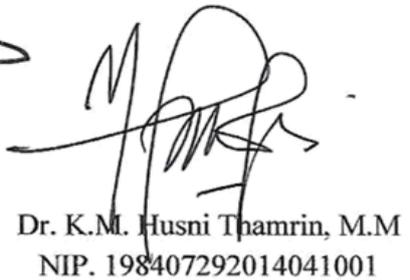
**Anggota**



H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D  
NIP. 196211121989111001



H. Taufik, S.E., M.B.A  
NIP. 196709031999031001



Dr. K.M. Husni Thamrin, M.M  
NIP. 198407292014041001

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D  
NIP. 197509011999032001

## SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Megawati  
NIM : 01011181621022  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi yang berjudul :  
**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI  
TERHADAP PROBABILITAS *FINANCIAL DISTRESS* PADA  
PERUSAHAAN SUB PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Pembimbing

Ketua : Drs. H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D

Anggota : H. Taufik, S.E., M.B.A

Tanggal Ujian : 26 Oktober 2019

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan apabila pernyataan ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaaan.

Palembang, 8 November 2019

Yang membuat pernyataan,



Megawati

NIM. 01011181621022

## **KATA PENGANTAR**

Segala puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa karena berkat kasih karunia-Nya serta dukungan karma baik, akhirnya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini guna memenuhi salah satu persyaratan dalam mencapai Gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Palembang.

Adapun judul dari penulisan skripsi ini yaitu **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP PROBABILITAS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SUB PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**

Dengan tersusunnya skripsi ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada orang tua yang telah memberikan kasih sayang, motivasi dan dukungan lahir maupun batin serta doa yang tiada henti kepada penulis, sahabat-sahabat yang tercinta yang selalu memberikan hiburan serta dosen pembimbing yang memberikan arahan dan bimbingan dengan ketelitian dari awal hingga akhir proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan karena menyadari segala keterbatasan yang ada. Untuk itu demi sempurnanya skripsi ini, penulis sangat membutuhkan dukungan dan sumbangsih pikiran yang berupa kritik dan saran yang bersifat membangun.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya selalu. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat

bermanfaat, baik bagi penulis pada khususnya maupun bagi yang memerlukan bagi umumnya.

Palembang, 8 November 2019



Penulis,

Megawati

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH .....</b>	<b>iv</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>v</b>
<b>UCAPAN TERIMA KASIH .....</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xi</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>xiii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN.....</b>	<b>xv</b>
<b>MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....</b>	<b>xv</b>
<b>RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xxi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xxii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>xxiii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	13
1.3 Tujuan Penelitian .....	13
1.4 Manfaat Penelitian .....	14
1.4.1 Manfaat Teoritis .....	14
1.4.2 Manfaat Praktis.....	14
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>15</b>
2.1 Landasan Teori.....	15
2.1.1 Teori Keseimbangan ( <i>Trade-Off Theory</i> ) .....	15
2.1.2 Teori Klasik.....	16

2.1.3 Teori Keynes .....	17
2.2 Landasan Konseptual .....	18
2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan .....	18
2.2.2 Pengukuran Kinerja Keuangan .....	19
2.2.3 Pengertian Analisis Rasio Keuangan .....	21
2.2.4 Jenis-Jenis Rasio Keuangan .....	22
2.2.5 Pengertian Makro Ekonomi .....	28
2.2.6 Permasalahan Makro Ekonomi .....	29
2.2.7 <i>Financial Distress</i> .....	32
2.3 Penelitian Terdahulu .....	35
2.4 Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis .....	44
2.4.1 Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i> .....	44
2.4.2 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i> .....	45
2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i> .....	46
2.4.4 Pengaruh Aktivitas terhadap <i>Financial Distress</i> .....	47
2.4.5 Pengaruh Inflasi terhadap <i>Financial Distress</i> .....	48
2.4.6 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap <i>Financial Distress</i> ....	50
2.5 Kerangka Pemikiran .....	51
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>52</b>
3.1 Ruang Lingkup Penelitian .....	52
3.2 Jenis dan Sumber Data .....	52
3.3 Teknik Pengumpulan Data .....	53
3.4 Populasi dan Sampel .....	53
3.5.1. Populasi .....	53
3.5.2. Sampel .....	53
3.5 Definisi Operasional Variabel .....	55
3.6 Teknik Analisis Data .....	62
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>68</b>
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	68
4.2 Deskripsi Hasil Penelitian .....	69

4.3 Analisis Statistik Deskriptif.....	69
4.4 Hasil Penelitian .....	74
4.5 Rekapitan .....	80
4.6 Pembahasan .....	80
4.6.1 Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i> .....	80
4.6.2 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i> .....	82
4.6.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i> .....	83
4.6.4 Pengaruh Aktivitas terhadap <i>Financial Distress</i> .....	84
4.6.5 Pengaruh Inflasi terhadap <i>Financial Distress</i> .....	85
4.6.6 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap <i>Financial Distress</i> ..	86
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>87</b>
5.1 Kesimpulan.....	87
5.2 Saran .....	89
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>91</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>95</b>

## DAFTAR TABEL

### Halaman

Tabel 1.1 Perusahaan <i>Delisting</i> 2017 Menurut Bursa Efek Indonesia .....	8
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	38
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia .....	54
Tabel 3.2. Definisi Variabel Operasional Penelitian.....	55
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif .....	70
Tabel 4.2 Hasil Penelitian .....	74
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	75
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas .....	75
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedstisitas .....	76
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	77
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	77
Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial (Uji t) .....	78
Tabel 4.9 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	79
Tabel 4.10 Rekapitan Hasil Uji Statistik.....	80

## DAFTAR GAMBAR

### Halaman

Gambar 1.1. Rata-Rata Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2018 .....	11
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran .....	51

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Data Variabel Perhitungan Metode Altman *Z-Score*
- Lampiran 2. Data Hasil Perhitungan Nilai *Z-Score*
- Lampiran 3. Data Hasil Perhitungan Kondisi Keuangan Perusahaan
- Lampiran 4. Data Persentase Kondisi Makro Ekonomi Indonesia
- Lampiran 5. Data *Return* Saham Perusahaan
- Lampiran 6. Data Perhitungan Analisis Sensitivitas Makro Ekonomi
- Lampiran 7. Hasil Data *Output*

## ABSTRAK

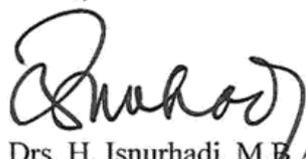
### PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KONDISI MAKRO EKONOMI TERHADAP PROBABILITAS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SUB PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Pada penelitian ini, penulis ingin mengetahui tentang pengaruh variabel kinerja keuangan (CR, DER, ROA dan TATO) dan variabel makro ekonomi (inflasi dan suku bunga) terhadap *financial distress*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor properti dan real estate yang memiliki kriteria nilai *z-score* yang dihitung menggunakan metode Altman yaitu kurang dari 1,81-2,67 dan *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai dengan 2017. Metode analisis yang digunakan merupakan analisis data statistik secara inferensial. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ialah 20 perusahaan. Berdasarkan hasil dari analisis tersebut, didapatkan kesimpulan bahwa hubungan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi variabel yang dimiliki maka semakin tinggi tingkat kemungkinan mengalami *financial distress* dan sebaliknya. Lain halnya dengan inflasi dan suku bunga yang memberikan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

**Kata kunci:** *financial distress*, kinerja keuangan dan makro ekonomi

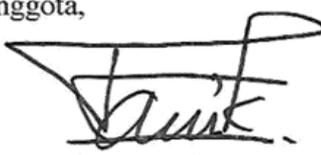
Palembang, November 2019

Ketua,



Drs. H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D  
NIP. 196211121989111001

Anggota,



H. Taufik, S.E., M.B.A  
NIP. 196709031999031001

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D  
NIP. 197509011999032001

## ABSTRACT

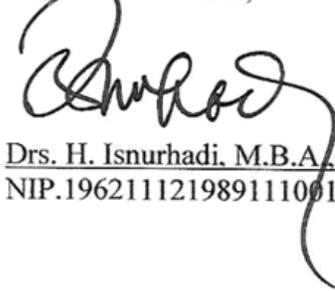
### THE EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE AND MACRO ECONOMIC CONDITIONS ON FINANCIAL DISTRESS PROBABILITY IN SUB PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

Based on the analysis that has been conducted, the author concluded that the influence of financial performance variables (CR, DER, ROA and TATO) and macroeconomic variables (inflation and interest rates) on financial distress. This research was conducted on manufacturing companies in sub property and real estate that have z-score value criteria calculated using the Altman method of less than 1.81-2.67 and listing on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015 to 2017. The analytical method used is an inferential statistical data analysis. The sample used in this study was 20 companies. Based on the results of the analysis, it can be concluded that the relationship between current ratio, debt to equity ratio, return on assets and total asset turnover has a significant positive effect. This shows that the higher the variables owned, the higher the level of possibility of experiencing financial distress and vice versa. Another case with inflation and interest rates that have a negative and not significant effect on financial distress.

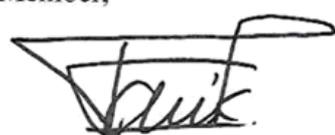
**Keyword: financial distress, financial performance, macroeconomic.**

Palembang, November 2019

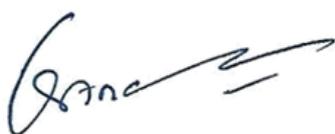
Head of Consultant,

  
Drs. H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D  
NIP.196211121989111001

Member,

  
H. Taufik, S.E., M.B.A  
NIP.196709031999031001

Acknowledge,  
Head of Management Program

  
Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D  
NIP. 197509011999032001

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Pada tahun 1997 dan tahun 2008, merupakan tahun dimana dunia mengalami krisis keuangan (*global financial crisis*) menyebabkan banyak perusahaan yang keuangannya sangat kuat harus mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan bahkan semuanya hampir bangkrut (Christon Simanjuntak *et al.*, 2017). Pendapatan perusahaan dan arus kas menurun yang menyebabkan kesulitan pada perusahaan hingga menuju kebangkrutan pada obligasi keuangan. Perusahaan-perusahaan ini tergolong ke dalam kategori *financial distress* atau terpaksa untuk bangkrut, ketika mereka gagal menyesuaikan kondisi perusahaan dengan kondisi perubahan penurunan keuangan yang tidak terduga. Hal ini tentu saja menjadi salah satu faktor yang membawa perusahaan mengalami *financial distress* (Thim *et al.*, 2011).

Kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan suatu istilah yang menggambarkan sebuah kondisi atau keadaan atau tahap yang akan dialami oleh suatu perusahaan ketika janji-janji kepada kreditor perusahaan rusak atau keadaan yang terjadi pada perusahaan sebelum perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan.

Penurunan ekonomi di perusahaan pun perlu diwaspadai oleh pihak manajemen. Karenanya, pihak manajemen sebaiknya dapat mengambil tindakan dengan melakukan prediksi dini agar dapat memperbaiki kondisi perusahaan.

Jika perusahaan mengalami *financial distress*, manajer perusahaan bisa memperkirakan potongan bonus, pergantian dan kehilangan reputasi (Habib *et al.* 2013).

*Financial distress* pertama kali dikenal melalui penelitian yang dilakukan oleh Beaver (1966) yang mendefinisikan sebagai kebangkrutan, ketidakmampuan melunasi hutang. Dari riset ini, Beaver menyimpulkan rasio arus kas terhadap hutang merupakan indikator terbaik dalam memprediksi *financial distress* (Uğurlu & Aksoy, 2006).

Salah satu bentuk penelitian yang menggunakan rasio keuangan yaitu penelitian yang berkaitan dengan manfaat laporan keuangan untuk tujuan memprediksikan *financial distress* perusahaan. Laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui rasio keuangan yang ada pada laporan tersebut. Rasio keuangan merupakan salah satu bentuk informasi akuntansi yang penting dalam proses penilaian kinerja perusahaan sehingga dengan rasio keuangan dapat mengungkapkan kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai perusahaan untuk periode tertentu (Setiawan, 2009). Pentingnya dari memprediksi posisi keuangan juga dapat membantu pembuat keputusan untuk mengambil keputusan yang tepat ketika posisi keuangan sedang memprihatinkan (Zohra, 2015).

Semakin dini kondisi *financial distress* diketahui maka semakin baik kesempatan bagi perusahaan untuk mengatasi kondisi keuangannya sehingga manajemen bisa segera melakukan perbaikan-perbaikan agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan (Halim, 2007). Selain itu, dari pihak investor, model pemrediksian dari *financial distress* juga dapat memberikan pertanda awal dari kebangkrutan di masa mendatang (Yadiati, 2017).

Demi kelangsungan aktivitas operasi sebuah perusahaan, alangkah baiknya bila perusahaan tersebut bersifat *profitable*. Perusahaan yang sedang mengalami defisit biasanya akan lebih kesulitan untuk mencari atau menarik perhatian para investor dalam mengumpulkan modal dari luar. Profit yang tinggi menjadi daya tarik utama bagi para investor yang dimana profitabilitas sendiri dapat memberikan pengaruh pada *net value* dari kebijakan-kebijakan pengelolaan aset perusahaan.

Profitabilitas adalah umpan bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dikarenakan profit sendiri melambangkan hasil kinerja dari suatu manajemen perusahaan. Pemilihan rasio dalam profitabilitas sendiri dapat menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memberikan laba atau pendapatan atas dana yang telah diinvestasikan oleh para *stock holder* dan juga sebagai cerminan dari pembagian laba yang akan menjadi hak bagi para pemegang saham dengan seberapa besar yang diinvestasikan kembali dan yang akan kembali dibayarkan sebagai dividen tunai maupun dividen saham investor (Linda Purnamasari dan Melliza Silvi, 2009).

Dalam mengidentifikasi *financial distress*, biasanya digunakan rasio-rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio profitabilitas, *leverage* dalam

rancangan dan implementasi dari kebijakan pendanaan dan investasi (Mohhamed, 1997). Menurut Ahmad Khalid *et al.* (2014), rasio-rasio keuangan dapat mendeskripsikan situasi di masa lalu, sekarang dan juga masa depan yang menjadi indikator yang sangat berguna untuk memperhitungkan posisi keuangan suatu perusahaan (dalam (Restianti & Agustina, 2018))

Altman (1968) merupakan peneliti awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan. Rasio-rasio yang digunakan oleh Altman yaitu *working capital to total assets*, *retained earning to total assets*, *earning before interest and tax to total assets*, *market value equity to book value of total debt* dan *sales to total assets* (Almilia, 2003).

Dalam dunia ekonomi sendiri, sekarang ini terdapat beberapa metode yang dikembangkan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan seperti metode Altman Z-score (1968), metode Ohlson (1980), metode Artificial Neural Network (ANN) (1949), metode Logit (1980), metode Springate (1978) dan metode *Zmijewski* (1983). Masing-masing memiliki tingkat akurasi yang berbeda pada setiap penelitian yang dilakukan (Hartono, 2014).

Namun hanya 3 metode analisis yang paling sering digunakan yaitu metode Altman Z-score, metode Springate dan *Zmijewski*. Hal ini dikarenakan metode tersebut relatif mudah untuk digunakan dan juga memiliki tingkat keakuratan yang cukup tinggi dalam melakukan prediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan (Kolang Devi Methili Purnajaya & Ni K. Lely A. Merkusiwati, 2014).

Menurut penelitian yang telah dilakukan Altman, rasio keuangan dapat bermanfaat untuk memprediksi kegagalan atau kebangkrutan suatu perusahaan

dengan tingkat ketepatan prediksi kebangkrutan sebesar 94% dan 95% benar dalam penelitiannya. Model Altman ini dikenal dengan *Z-Score* yaitu *score* yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan (Empiris & Efek, 2013).

Perusahaan yang mengalami *financial distress* pada umumnya rasio profitabilitasnya negatif. Sementara itu rasio likuiditas perusahaan yang mengalami *financial distress* umumnya berada di bawah 1 yang berarti asset lancar perusahaan tidak mampu menutupi utang lancar perusahaan. Rasio *leverage* perusahaan yang mengalami *financial distress* pada umumnya lebih besar dari 1 artinya jumlah utang perusahaan lebih besar dibandingkan total aset perusahaan (Putri & Merkusiwati, 2014).

Pengantisipasi kebangkrutan suatu perusahaan juga membutuhkan penelitian dari masalah eksternal perusahaan seperti masalah makro ekonomi negara yang telah menjadi salah satu peran penting dari keadaan *financial* suatu negara terutama inflasi.

Inflasi sendiri merupakan keadaan dimana seluruh harga-harga barang pokok dan barang kebutuhan lainnya mengalami kenaikan. Lonjakan harga ini dikarenakan oleh beberapa faktor seperti semakin menipisnya sumber daya alam yang tersedia, pemerintah menerapkan nominal pajak yang tinggi, meningkatnya biaya produksi, dll.

Namun tidak semua kenaikan harga bisa dikatakan inflasi. Kenaikan harga baru bisa dikatakan inflasi jika terjadi secara keseluruhan atau umum dan dalam jangka waktu yang terus menerus. Inflasi telah menjadi momok yang sangat sulit dihindari

dan menjadi fokus utama analisis ekonomi makro karena gejala-gejala inflasi menunjukkan efisiensi perekonomian secara keseluruhan.

Tidak hanya inflasi, faktor dari perubahan tingkat suku bunga juga menjadi masalah makro ekonomi negara. Suku bunga adalah tingkat bunga yang dinyatakan dalam persen, jangka waktu tertentu (perbulan atau pertahun) (Muhammad, 2002). Semakin tingginya suatu suku bunga maka dapat memberikan efek lesunya perekonomian suatu negara. Apabila tingkat suku bunga meningkat maka akan memberikan pengaruh kepada jumlah perhitungan bunga bagi kreditur dalam menentukan beban bunga yang akan ditanggung. Jadi, bunga riil yang semakin besar akan berdampak juga pada bunga perusahaan yang kemudian bisa berpengaruh pada perusahaan sehingga terjat dalam keadaan *financial distress* (Moleong, 2016).

Kondisi ekonomi global yang memburuk juga dapat memberi peringatan kepada perusahaan agar lebih waspada karena akan berdampak pada kinerja perusahaan. Tindakan yang harus diambil oleh perusahaan ialah memperkuat fundamental perusahaan. Pada dasarnya tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Dengan tujuan tersebut, pihak manajemen perusahaan dituntut untuk melakukan kinerja dengan optimal dalam aktivitas perusahaan terutama dalam masalah keuangan sehingga terhindar dari kondisi rugi dan kebangkrutan.

Salah satu jenis perusahaan di Indonesia yaitu perusahaan manufaktur. Sektor industri yang ada di perusahaan manufaktur sendiri terdiri dari beberapa sektor

yaitu sektor transportasi, sektor *property* dan *real estate*, sektor dasar dan kimia, sektor industri aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga dan sebagainya.

Perkembangan bisnis properti dan *real estate* di Indonesia tergolong masih baru. Bisnis ini mulai ada sejak pemerintahan orde lama yang dilaksanakan oleh pemerintah daerah. Industri properti dan *real estate* di Indonesia sendiri mulai berkembang setelah pemerintah memberikan perhatian khusus, sama seperti negara lainnya, di bidang perumahan dengan dibentuknya Menteri Perumahan Rakyat.

Bisnis properti dan *real estate* merupakan bisnis yang dikenal memiliki karakteristik yang cepat berubah (*volatile*) dan persaingan yang ketat dan kompleks. Dengan semakin meningkatnya kemampuan daya beli masyarakat Indonesia dapat menjadi suatu titik acuan dalam perkembangan industri *property* di Indonesia dari sisi *demand*. Hal ini dapat meningkatkan jumlah transaksi penjualan atas properti yang ditawarkan.

Naiknya jumlah transaksi akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan dapat meningkatkan laba bagi perusahaan. Hal ini sesuai dengan tujuan setiap perusahaan yaitu ingin memperoleh laba atau *profit* dalam usaha yang dilakukan. Laba sendiri menjadi tolak ukur untuk menilai kesuksesan atau keberhasilan terhadap suatu usaha.

Bersamaan dengan kondisi *booming* akan semakin banyak pengusaha yang bergerak dibidang industri *property* dan *real estate* yang akhirnya dapat mengakibatkan *over supply*. Namun, bisnis sektor properti dan *real estate* ini dibangun di atas pondasi yang sangat rapuh dengan paradigma yang salah kaprah

sejak tahun 1980-an. Pemerintah dan pengembang melihat bisnis sektor ini hanya dari sisi penawaran sedangkan dari sisi permintaan diabaikan.

Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang mengalami tekanan paling berat. Hal ini terjadi karena perkembangan sektor properti dan *real estate* sangat tergantung pada pasang surutnya perekonomian makro suatu negara. Pada saat terjadi kenaikan suku bunga dapat mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat. Hal ini karena secara umum pembelian produk properti dan *real estate* dilakukan dengan menggunakan Kredit Pemilikan Rumah. Kondisi ini membuat penjualan produk menurun tajam hingga para pengembang mengalami kesulitan untuk mempertahankan arus kas dan likuiditasnya.

Banyak perusahaan yang mengalami *force delisting* dari BEI pada tahun 2017. Perusahaan sub properti dan *real estate* sendiri mengambil peranan sebanyak 37,5%. Dikeluarkannya perusahaan-perusahaan tersebut dari daftar publikasi Bursa Efek Indonesia dilatarbelakangi oleh beberapa macam faktor seperti pencabutan lisensi, pemberhentian operasi perusahaan dan adanya gangguan likuiditas perusahaan.

Berikut merupakan data yang dirilis oleh Sahamok demi menunjang keaktualan dari fenomena tersebut yang telah tersusun dalam tabel dibawah ini:

Tabel 1.1. Perusahaan Delisting 2017 Menurut Bursa Efek Indonesia

No.	Kode	Nama Emiten	Tanggal IPO	Tanggal Delisting
1.	CTRP	Ciputra Property, Tbk.	07 Nov 2007	19 Jan 2017
2.	CTRS	Ciputra Surya, Tbk.	15 Jan 1999	19 Jan 2017
3.	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	03 Ags 1992	03 Jul 2017
4.	CPGT	Citra Maharlika Nusantara Corpora, Tbk.	09 Jul 2013	19 Okt 2017
5.	INVS	Inovisi Infracom, Tbk.	03 Jul 2009	23 Okt 2017

6.	BRAU	Berau Coal Energy, Tbk	19 Ags 2010	16 Nov 2017
7.	TKGA	Permata Prima Sakti, Tbk	06 Jan1992	16 Nov 2017
8.	LAMI	Lamicitra Nusantara, Tbk	18 Jul 2001	28 Des 2017

Sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

1. CTRP dan CTRS-subsektor properti dan *real estate*;
2. SOBI-subsektor kimia;
3. CPGT-subsektor transportasi;
4. INVS-subsektor telekomunikasi;
5. BRAU dan TKGA-subsektor pertambangan batubara;
6. LAMI-subsektor properti dan *real estate*.

Ada beberapa faktor dari perusahaan-perusahaan yang telah dipaparkan dalam Tabel 1.1. CTRP dan CTRS *delisting* disebabkan *dimerger* oleh CTRA, akibatnya seluruh saham CTRP dan CTRS berubah menjadi saham CTRA ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)). SOBI *delisting* sebab kondisi perusahaan yang tidak *likuid*, adanya pernyataan dari perseroan yang menyatakan tidak lagi membutuhkan penggalangan dana dan tidak terpenuhinya ketentuan BEI No. I-A yang mengatur tentang *free float* 50 juta lembar saham dimana 7,5% saham dimiliki oleh investor publik sementara pada nyatanya hanya 1,32% saham yang dimiliki investor publik ([www.bisnis.com](http://www.bisnis.com) dipublikasi 23 Juni 2017).

CPGT *delisting* karena telah dinyatakan pailit sejak 19 oktober 2017. CPGT dipaksa untuk *delisting (force delisting)* karena mengalami kondisi yang secara pasti memiliki pengaruh negatif terhadap kelangsungan hidup perusahaan yang tercatat baik secara *financial* maupun secara hukum atau bahkan terhadap kelangsungan status perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka dan tidak dapat

menunjukkan indikator pemulihan yang layak sesuai dengan ketentuan III.3.1.1 BEI ([www.investasiku.co.id](http://www.investasiku.co.id) dipublikasi 9 November 2017).

INVS di *delisting* sebab sudah disuspensi sejak IPO sebanyak 13 kali sampai akhirnya dinyatakan *delisting*, menderita defisit secara berlanjut yang selalu meningkat serta tidak adanya pemenuhan dalam kewajiban keterbukaan perusahaan ([www.bisnis.com](http://www.bisnis.com) di publikasi 28 September 2017). Saham BRAU dan TKGA telah mengalami suspensi lebih dari 2 tahun dikarenakan keduanya belum melakukan kewajiban-kewajibannya seperti melaporkan laporan keuangan. Direktur Penilaian Perusahaan BEI menyebutkan bahwa apabila perusahaan terbuka (emiten) yang terganggu fokus bisnisnya atau terganggu *going concern*nya dan tidak mau mengikuti aturan bursa maka akan dipastikan otoritas pasar akan melakukan *delisting* terhadap perusahaan tersebut dari papan perdagangan bursa ([www.tribunnews.com](http://www.tribunnews.com) di publikasi 20 Oktober 2017).

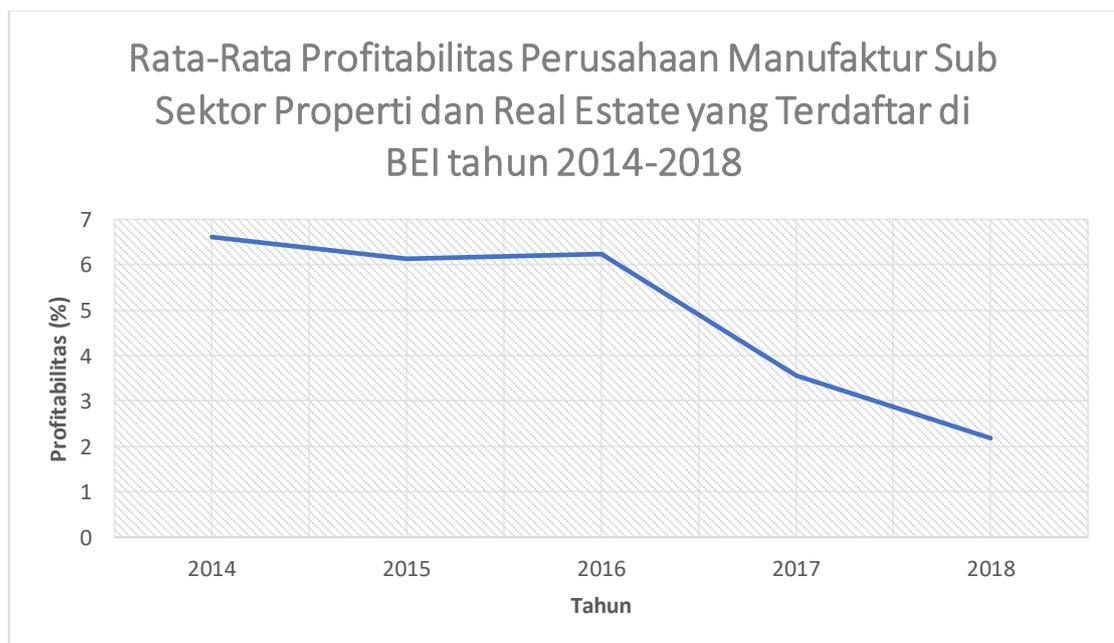
LAMI di *delisting* karena perusahaan memilih untuk *go private*. Perusahaan tidak pernah melakukan *right issue*, *stock split* dan lainnya sejak IPO tahun 2001. Jumlah perdagangan saham yang dilakukan juga relatif kecil dan tidak signifikan sehingga tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya sebagai perusahaan terbuka dan dinyatakan tidak likuid ([www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id) di publikasi 9 Mei 2017).

(Ulfah, 2018) Menjelang akhir 2018, aktivitas penjualan properti oleh beberapa pengembang pada kuartal III/2018 mengalami tren penurunan. Tren penurunan ini selain disebabkan oleh melemahnya minat beli konsumen yang masih cenderung bersikap menunggu, juga karena belum adanya peluncuran proyek baru oleh Intiland selama 9 bulan tahun ini.

Jika tendensi penurunan ini terus berlangsung dalam waktu yang lama, perusahaan-perusahaan yang menjalankan bisnis properti dan *real estate* dapat mengalami probabilitas penurunan profit dan lama kelamaan akan memasuki fase kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Berikut daftar nama-nama perusahaan manufaktur sub sektor properti dan *real estate* beserta dengan tingkat profitabilitas yang diukur dalam rasio keuangan (ROA):

Grafik (*Chart*) 1.1. Rata-Rata Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2018



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.kinerjaemiten.com](http://www.kinerjaemiten.com) (diolah oleh penulis)

Dapat dilihat dari data grafik 1.1. menggambarkan garis yang menurun selama 5 tahun yaitu dari 2014-2018 dari 20 perusahaan sub sektor properti dan *real estate* (Lampiran 1). Pada tahun 2017, terjadi penurunan yang cukup drastis yang pada tahun 2016 sendiri berhasil menduduki angka 6,24% yang kemudian langsung turun menjadi 3,56%. Tahun 2014 merupakan tahun kejayaan pada perusahaan property

dan *real estate* sendiri yaitu sebesar 6,61% dan pada tahun 2018 menjadi tahun terburuk bagi mereka yang dimana rata-rata laba yang diperoleh mencapai angka terendah hingga 2,18% yang dimana alangkah baiknya bila rata-rata per tahunnya dapat menunjukkan peningkatan sehingga kecenderungan akan suatu kondisi kebangkrutan pada perusahaan dapat terhindari.

Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini sendiri pun agar perusahaan-perusahaan subsektor properti dan *real estate* agar tidak ada yang terjerumus dalam kebangkrutan total dan bagi perusahaan sendiri pun agar secepatnya dapat melakukan pencegahan dalam masalah tersebut. Demi mendukung penelitian ini, penulis menggunakan beberapa referensi penelitian lainnya tentang *financial distress*.

Penelitian ini pun menghasilkan *result* yang beragam dimulai dari penelitian Adhi Setyobudi *et al.* (2017) menyatakan *liquidity* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan bagi perusahaan karena berpeluang menimbulkan banyak dana yang menganggur dan tidak digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress* dimana perubahan *leverage* tidak akan berdampak terhadap *financial distress* namun bisa saja juga akan terjadi bila *leverage* mengalami peningkatan yang bisa menimbulkan prediksi kebangkrutan. *Profitability* berpengaruh positif terhadap *financial distress* namun tidak signifikan.

Menurut Riesta Devi Kumalasari *et al.* (2014), *Working Capital to Total Asset* (WCTA), rasio *leverage*, *Total Debt to Total Asset* (*Debt Ratio*), rasio ekuitas

saham seperti *Shareholder Equity to Total Asset* (SETA) dan sensitivitas inflasi memberikan pengaruh yang positif terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Kemudian menurut Karin Putri Azura Pulungan *et al.* (2017), apabila nilai DER mengalami kenaikan maka akan diikuti kenaikan *Z-Score* dan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil dan apabila nilai CR mengalami kenaikan maka akan diikuti kenaikan *Z-Score* dan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Berdasarkan dari latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KONDISI MAKRO EKONOMI DALAM MEMREDIKSI PROBABILITAS FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SUB PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan dari latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka penulis berhasil menarik masalah yang harus diteliti yaitu “bagaimanakah pengaruh dari kinerja keuangan (analisis rasio keuangan) dan kondisi eksternal perusahaan (makro ekonomi) dalam memprediksi kondisi probabilitas *financial distress* dalam perusahaan manufaktur sub sektor properti dan *real estate*?”

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini yang didasarkan pada rumusan masalah yang telah disebutkan yaitu untuk mengetahui dampak atau pengaruh dari kinerja

keuangan itu sendiri dan kondisi makro ekonomi (terjadi di luar perusahaan) terhadap hasil prediksi pada probabilitas *financial distress* pada suatu perusahaan.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

##### **1.4.1. Manfaat Teoritis**

###### 1.4.1.1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu memperluas pengetahuan dan wawasan khususnya studi tentang hubungan antara kinerja keuangan dan kondisi makro ekonomi dalam membantu memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

###### 1.4.1.2. Bagi Akademisi

Menambah kepustakaan dalam bidang ilmu pengetahuan dan sebagai bahan masukan untuk penelitian selanjutnya.

##### **1.4.2. Manfaat Praktis**

###### 1.4.2.1. Bagi Perusahaan

Membantu dan mengingatkan perusahaan pentingnya melakukan prediksi dini dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dan melihat pada kondisi luar perusahaan yang sedang terjadi agar tidak terlibat dalam kondisi *financial distress*.

###### 1.4.2.2. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan pilihan investasi yang tepat sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko atas investasi dananya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adhi Setyobudi, Dheasey A. dan Yulianeu. (2017). *The Analysis of Liquidity, Leverage, Profitability and Firm Size Influence Toward The Financial Distress with Good Corporate Governance as The Moderating Variable in PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk. and PT Indosat, Tbk.*, 3(3).
- Ali, A. R. dan Herni. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Almilia, L. S. (2003). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 7(2), 1–27. <https://doi.org/10.1145/2567948.2577348>
- Arnab Bhattacharjee dan Jie Han. (2014). *Financial Distress of Chinese Firms: Microeconomic, Macroeconomic and Institutional Influences*. *China Economic Review*, 30, 244–262.
- Christon Simanjuntak. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)., 4(2), 1580–1587.
- Dan Tyre. (2018). Debt to Equity Ratio, Demystified. *HubSpot*. Retrieved from: <https://blog.hubspot.com/sales/debt-equity-ratio>
- Dila Ayu Pertiwi. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan, *Growth*, Ukuran Perusahaan dan Inflasi terhadap *Financial Distress* di Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 - 2016. *Ilmu Manajemen*, 6(3), 359–366.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Habib, A., Uddin Bhuiyan, B., & Islam, A. (2013). *Financial Distress, Earnings Management and Market Pricing of Accruals during The Global Financial Crisis*. *Managerial Finance*, 39(2), 155–180. <https://doi.org/10.1108/03074351311294007>
- Mamduh, M. Hanafi dan Abdul Halim. (2007). *Analisa Laporan Keuangan (III)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hartono, A. S. (2014). Uji Penerapan Prediksi Financial Distress Altman, Springate, Olhson dan Zmijewski pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Ilmu Manajemen*, 2, No. 2, 328.
- Hasoloan, Jimmy. (2014). *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: Deepublish.
- Jumingan. (2014). *Analisis laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kalengkongan, G. (2011). Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Pengaruhnya terhadap

Return on Asset pada Industri Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *EMBA*, 1(4), 737–747.

Kasmir. (2010). *Manajemen Perbankan* (3rd ed.). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Komang Devi Methili Purnajaya & Ni K. Lely A. Merkusiwati. (2014). Analisis Komparasi Potensi Kebangkrutan dengan Metode Z-score Altman, Springate dan Zmijewski pada Industri Kosmetik yang Terdaftar di BEI. *Akuntansi Universitas Udayana*, 7.1., 51.

Linda Purnamasari dan Melliza Silvi. (2009). Interpendensi antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Deviden. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), 106–119.

Moleong, L. Claudia. (2016). Pengaruh *Real Interest Rate* dan *Leverage* terhadap *Financial Distress*. *Modus*, 30(1), 71–86.

Mselmi, N., Lahiani, A., & Hamza, T. (2017). Financial Distress Prediction: The Case of French small and medium-sized firms. *International Review of Financial Analysis*, 50, 67–80. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.02.004>

Munawir, S. (2008). *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Liberty.

Nurfitriyani, A. (2017). BEI *Suspend* 27 Saham yang Tak Penuhi Aturan. *Warta Ekonomi Online*. Retrieved from [www.wartaekonomi.co.id](http://www.wartaekonomi.co.id)

Priyastama, Romie (2017). *Buku Sakti Kuasai SPSS*. Edisi Pertama, Bantul: Penerbit Start Up

Putri, Ni Wayan K. Arwinda dan Merkusiwati. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Finance Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93–106. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0152150>

Rahardjo, B. (2010). *Keuangan Akuntansi*. Yogyakarta.

Restianti, T., & Agustina, L. (2018). The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company, 7(1), 25–33. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i3.18996>

Rizqiyah, F. (2017). Kinerja Keuangan dalam Memprediksi *Financial Distress*, 11(1), 42–48.

Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.

Sawir, A. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Setiawan, W. W. dan D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107–

119. <https://doi.org/10.1016/j.intele.2017.03.006>

- Stephen A. Ross, Radolp W. Westerfield dan Jordan Brandford. (2008). *Pengantar Keuangan Perusahaan (Corporate Finance Fundamentals)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Suad, H. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan* (3rd ed.). Yogyakarta: UPP AMPYKPN.
- Sulaksana, T. (2016). Analisis Rasio Keuangan dan Variabel Ekonomi Makro dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015, *13*, 31–48.
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syahyunan. (2013). *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan*. Medan: USU Press.
- Thim, Chan Kok, Yap Voon Chong dan Chai Shin Nee (2011). *Factors Affecting Financial Distress: The Case of Malaysian Public Listed Firms*, *8*(4), 345–351.
- Tuvadaratragool, S. (2013). *The Role of Financial Ratios in Signaling Financial Distress: Evidence from Thai Listed Companies*. Management South.
- Uğurlu, M., & Aksoy, H. (2006). *Prediction of Corporate Financial Distress in An Emerging Market: The Case of Turkey*. *Cross Cultural Management: An International Journal*, *13*(4), 277–295. <https://doi.org/10.1108/13527600610713396>
- Ulfah, F. U. (2018, November 1). Tren Penjualan Properti Menurun. *Bisnis.Com*. Retrieved from <https://m.bisnis.com/amp/read/20181101/48/855752/tren-penjualan-properti-menurun>
- Wikipedia, C. (2019a). Ekonomi Klasik. In *The Free Encyclopedia*. Retrieved from [https://id.m.wikipedia.org/wiki/Ekonomi\\_klasik](https://id.m.wikipedia.org/wiki/Ekonomi_klasik)
- Wikipedia, C. (2019b). Return on Asset. in *The Free Encyclopedia*. Retrieved from [https://en.m.wikipedia.org/wiki/Return\\_on\\_assets](https://en.m.wikipedia.org/wiki/Return_on_assets)
- Wikipedia, C. (2019c). Sertifikat Bank Indonesia. In *The Free Encyclopedia*. Retrieved from [https://id.m.wikipedia.org/wiki/Sertifikat\\_Bank\\_Indonesia](https://id.m.wikipedia.org/wiki/Sertifikat_Bank_Indonesia)
- Wulandari, Fitria dan Burhanudin (2017). Analisis Prediksi Kebangkrutan menggunakan Metode Altman (Z-Score) pada Perusahaan Farmasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Manajemen Dan Bisnis*, *2*(1), 15–27.
- Yadiati, W. (2017). *The Influence Of Profitability On Financial Distress : A Research On Agricultural Companies Listed In Indonesia Stock Exchange*, *6*(11).

Zohra, K. F. (2015). *Using Financial Ratios to Predict Financial Distress of Jordanian Industrial Firms (Empirical Study Using Logistic Regression )*, 4(2), 137–142. <https://doi.org/10.5901/ajis.2015.v4n2p137>