



PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN *REAL INTEREST RATE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* **(Studi Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019)**

Trisandi Eka Putri, Sri Mulyati, Amelia Nurbayanti

STIE Sutaatmadja Subang, Indonesia

amelianurbayanti11@gmail.com

INFO ARTIKEL

Histori Artikel :

Tgl. Masuk : 01 Juni 2021

Tgl. Diterima : 28 Juni 2021

Tersedia Online : 30 Juni 2021

Keywords:

profitability, liquidity, leverage, real interest rate, financial distress.

ABSTRACT

In this study, the aim of this research is to determine the effect of the ratio of profitability, liquidity, leverage and real interest rate on financial distress in various industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2019. With this research, it is hoped that it can provide new knowledge related to financial distress in a company.

The independent variables used in this study are the ratio of profitability to the proxy of ROA, liquidity with the proxy of the current ratio, leverage with the proxy debt ratio, and the real interest rate. Meanwhile, the dependent variable used is financial distress. The method of measurement in determining financial distress in this study uses the springate method (S-score). The analytical tool in this study using logistic regression analysis. The sample in this study were 37 companies which were taken by purposive sampling technique in a span of 3 years, so that the number of observational data was 111.

Based on the results of this study using logistic regression analysis, namely the profitability ratio proxied by ROA partially has a negative and insignificant effect on financial distress, the liquidity ratio proxied by CR partially has a negative and significant effect on financial distress. partial has no positive and significant impact on financial distress, partially real interest rate has a negative and significant effect on financial distress, profitability ratio (ROA), liquidity (current ratio), leverage (debt ratio), and real interest rate simultaneously have a significant effect against financial distress.

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan mendapatkan laba, yang nantinya digunakan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya (Wahyuningsih & Suryanawa, 2012). Tetapi, Perubahan keadaan

perekonomian kerap kali mempengaruhi kinerja keuangan, baik perusahaan kecil, menengah ataupun besar. Bila manajemen tidak sanggup mengelola dengan baik maka bayangan penurunan kinerja keuangan bahkan bahaya kebangkrutan perusahaan dapat dihadapi perusahaan (Liana & Sutrisno, 2014).

Sebuah perusahaan pasti akan menghindari kondisi-kondisi yang bisa menyebabkan kebangkrutan. Kebangkrutan merupakan kondisi *financial distress* yang terburuk (Putri & Merkusiwati, 2014).

Menurut (Platt & Platt, 2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi saat sebelum terjadinya kebangkrutan maupun likuidasi. Kondisi keuangan yang mengalami *financial distress* menjadi salah satu perihai yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* bisa menyebabkan perusahaan tidak mempunyai kemampuan untuk melindungi keberlangsungan usahanya, dan apabila tidak ditanggulangi dengan tepat maka perusahaan akan menghadapi kebangkrutan.

Financial distress bisa dilihat ketika perusahaan sedang menghadapi atau mengalami kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban membayar hutang. Hal ini menunjukkan kondisi keuangan perusahaan tidak sehat, tetapi belum mengalami kebangkrutan. *Financial distress* bisa dipengaruhi oleh berbagai macam faktor diantaranya kesulitan arus kas, besarnya jumlah hutang perusahaan, serta kerugian yang dirasakan perusahaan dalam aktivitas operasionalnya. Faktor lain yang bisa mempengaruhi *financial distress* ialah faktor makro ekonomi, seperti adanya kenaikan tingkat bunga pinjaman atau bahkan terjadi bencana alam (Rohmadini, Saifi, & Darmawan, 2018).

Pada tahun 2017, sebanyak 27,9% perusahaan di sektor aneka industri mengalami *financial distress*. Tidak hanya itu, dilihat dari tren jumlah perusahaan yang dimohonkan pailit, ada peningkatan semenjak tahun 2017 pada lima Majelis Hukum Niaga di Indonesia (PN Jakarta Pusat, PN Medan, PN Semarang, PN Surabaya, serta PN Makassar). Bagi James Purba sebagai pimpinan Asosiasi Kurator serta Pengurus Indonesia (AKPI) menyatakan bahwa perusahaan manufaktur jadi sektor industri yang paling banyak dibawa terjerat. Industri tekstil, garmen, baja, sampai plastik merupakan

sebagian sektor yang sering dimohonkan. (kontan.co.id).

Terdapat sebagian contoh perusahaan yang menghadapi permasalahan faktor internal penyebab *financial distress*, ialah *profitabilitas*. General Motor Indonesia berhenti berproduksi serta menutup pabriknya pada tahun 2015 sebab selalu mengalami kerugian dan tidak mampu bersaing dengan produk sejenis. Semenjak tahun 2013, General Motor Indonesia selalu mengalami kerugian USD4.000.000,- setiap bulannya. Akumulasi kerugian yang ditanggung saat penutupan pabriknya adalah sebesar USD200.000.000,- (Koran SINDO, 2016).

Faktor internal lain yang menyebabkan *financial distress* adalah *likuiditas* entitas, terjadi pada PT Panasia Indo Resources Tbk yang merupakan industri tekstil dan garmen, dimana selama tahun 2017-2019 jumlah aset lancar yang dimiliki setiap tahunnya semakin menurun dibandingkan total hutang lancarnya yakni USD 247.829.628, USD 37.133.314, USD 21.150.276, sehingga perusahaan dikatakan sedang mengalami *financial distress*.

Selain masalah *profitabilitas* dan *likuiditas*, ada juga perusahaan yang bangkrut karena utang, contohnya adalah PT Sariwangi Agricultural Estate Agency. Perusahaan yang sudah berdiri sejak 1962 ini mengalami kesulitan keuangan ketika pada tahun 2015 investasi yang ditanam untuk meningkatkan produksi perkebunan gagal. Gagalnya investasi mengakibatkan tersendatnya cicilan pembayaran utang. Pada tahun yang sama, PT Sariwangi Agricultural Estate Agency kemudian mengajukan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Namun, sampai tahun 2018 pun perusahaan tersebut tidak membayar kewajibannya. Akhirnya, Pengadilan Niaga Jakarta Pusat memutuskan PT Sariwangi Agricultural Estate Agency pailit (Sulis, 2018).

Selain itu, *financial distress* juga disebabkan oleh besarnya jumlah bunga yang ditanggung perusahaan. Salah satunya terjadi pada perusahaan Duniatex Group yang merupakan salah satu industri tekstil dan garmen terbesar di Indonesia.

kelompok usaha itu mengalami kesulitan keuangan karena salah satu entitas usahanya yakni PT.Delta Dunia Sandang Tekstil (DDST) gagal membayar bunga kredit pinjaman sebesar USD 260 juta. Bunga kredit sebesar itu, berasal dari pinjaman sindikasi 14 bank senilai USD 13,4 juta. Kewajiban tersebut jatuh tempo pada 10 juli 2019 lalu. Masalah keuangan kemudian menjalar ke lima anak usaha Duniatex Group yang lain, yakni PT Delta Dunia Textile (DDT), PT Delta Merlin Sandang Textile (DMST), PT Dunia Setia Sandang Asli Textile (DSSAT), PT perusahaan dagang, dan PT Perindustrian Damai atau Damaitex. Per Agustus 2019, enam entitas anak Duniatex Group itu punya beban utang USD 1,51 miliar. Akibat banyaknya beban keuangan yang belum dipenuhi, keenam anak usaha Duniatex Group dimohonkan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) (kumparanbisnis.com).

Dengan melihat fakta-fakta diatas, maka perusahaan dapat melakukan pencegahan untuk memprediksi kondisi perusahaannya, yaitu dengan menggunakan rasio keuangan. Pada umumnya rasio-rasio antaranya adalah *profitabilitas*, *likuiditas*, *leverage* dan aktivitas perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio *profitabilitas*, *likuiditas* dan *leverage* untuk melihat atau memprediksi kesulitan keuangan di perusahaan. Selain itu, Kondisi *financial distress* dapat diprediksi dengan cara evaluasi kondisi makro ekonomi yang ada disuatu negara. Dalam penelitian ini, Faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* suatu perusahaan adalah tingkat suku bunga.

Walaupun penelitian mengenai penyebab *financial distress* sudah cukup banyak dilakukan, namun beberapa variabel masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian serta masih sedikit penelitian di Indonesia yang melibatkan faktor makroekonomi. Sedangkan seperti yang disebutkan di atas, bahwa yang menyebabkan terjadinya *financial distress* bukan hanya dari faktor internal perusahaan saja, tetapi faktor eksternal pun terlibat. Sehingga peneliti tertarik

untuk melakukan kembali penelitian dari (Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A., 2018) dan (Moleong, 2018) dengan menggabungkan variabel independennya. Selain itu peneliti juga memilih menggunakan metode *springate* (*S-score*) dalam memprediksi *financial distress*, karena merupakan salah satu model prediksi yang dapat digunakan dengan tingkat akurasi yang tinggi yaitu 92,5% (Rajasekar, 2014), 90% (Aghajani & Mohammad, 2012) dan (Ghodrati, 2012). Keunggulan metode *Springate* (*S-Score*) yaitu penggunaan dan penerapannya yang mudah dalam memprediksi *financial distress* perusahaan, rasio keuangan yang dapat digunakan secara simultan dengan menggabungkan 4 rasio keuangan, serta koefisien yang digunakan sesuai dengan rasio keuangan (Erwin, 2018).

Sektor aneka industri dipilih menjadi subjek penelitian karena sektor ini merupakan sektor dengan persentase perusahaan yang mengalami *financial distress* tertinggi. Kemudian, (Widarti & Sudana, 2014) berpendapat bahwa perusahaan sektor aneka industri memiliki karakteristik yang berbeda dengan sektor lain. Perbedaan yang dimaksud adalah perusahaan-perusahaan di sektor aneka industri adalah perusahaan padat modal yang berarti perusahaan menggunakan sedikit tenaga kerja dan menggunakan aktiva tetap yang banyak dan canggih. Jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak padat modal, perusahaan yang padat modal memiliki *degree of operating leverage* lebih tinggi dan sensitif terhadap perubahan penjualan. Apabila terjadi penurunan penjualan, maka perusahaan akan mengalami penurunan EBIT yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan *degree of operating leverage* lebih rendah. Penurunan EBIT akan membuat laba ditahan menurun, sehingga kebutuhan dana akan mengandalkan utang (Widarti & Sudana, 2014). Perusahaan dengan utang yang lebih banyak akan mengalami *financial distress* lebih cepat jika dibandingkan perusahaan dengan sedikit utang (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2002).

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan Apakah *profitabilitas*,

likuiditas, leverage, dan real interest rate berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap *financial distress*. Kemudian, Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas, likuiditas, leverage, dan real interest rate* secara parsial dan simultan terhadap *financial distress*.

KERANGKA HIPOTESIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Teori Signal (*signaling theory*) merupakan grand theory dalam penelitian ini. Teori Signal (*signaling theory*) adalah teori yang dikemukakan oleh (Ross, 1977). Dalam teori ini dikemukakan bahwa teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberi sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*) kepada pemakainya. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Banyak informasi dari perusahaan yang dapat menjadi sinyal. Informasi ini tertuang di dalam laporan tahunan. Dalam laporan keuangan akan dapat diketahui apakah perusahaan berada dalam kondisi sehat atau mengalami *financial distress*.

Financial Distress

Menurut (Platt & Platt, 2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuiditasi. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Rasio Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2012) rasio *profitabilitas* adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Salah satu rumus untuk menghitung profitabilitas yaitu dengan *Return On Asset (ROA)*. Rasio ini disebut

juga rentabilitas ekonomis, merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rumus dari *return on assets* adalah:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

(Hery, 2016)

Rasio Likuiditas

Menurut (Kasmir, 2012) Rasio *likuiditas* atau sering disebut juga dengan nama rasio modal kerja, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Untuk menghitung likuiditas dapat menggunakan rumus rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rumus dari *current ratio* adalah :

$$\text{current ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$$

(syamsuddin, 2011)

Rasio Leverage

Menurut (Kasmir, 2012) rasio *leverage/solvabilitas* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Leverage dapat diukur dengan menggunakan rumus *Debt to Total Assets* atau *Debt Ratio*. Rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu yang diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Hutang yang dimaksud adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Kreditor lebih menyukai *debt ratio* yang rendah sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik (Sutrisno, 2001). Rumus dari *debt ratio* adalah:

$$\text{debt ratio} = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{total aset}}$$

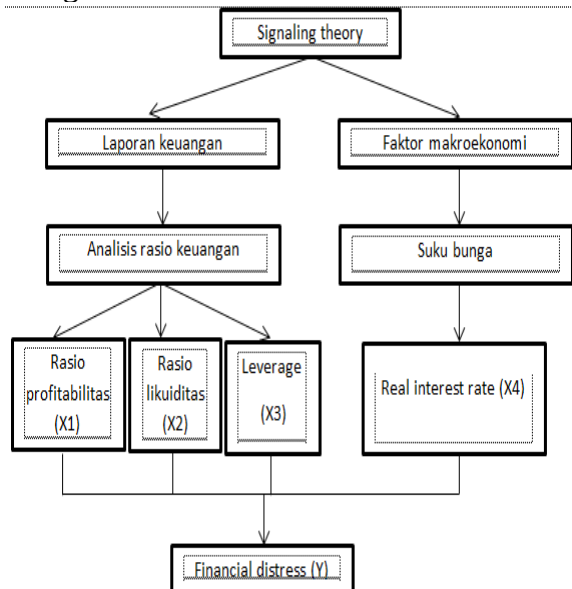
(syamsuddin,2011)

Real Interest Rate (Suku Bunga Riil)

Tingkat bunga riil adalah perbedaan diantara tingkat bunga nominal dan tingkat inflasi. Persamaan tersebut menunjukkan bahwa tingkat bunga dapat berubah karena dua alasan yaitu karena tingkat bunga riil berubah atau karena tingkat inflasi berubah (Mankiw N. G., 2000). Inflasi merupakan kenaikan harga secara terus-menerus dan kenaikan harga yang terjadi pada seluruh kelompok barang dan jasa (Pohan, 2008). Inflasi merupakan fakta penting dari kehidupan ekonomi, dan harus dipertimbangkan dalam penganggaran modal. . Jika i menyatakan tingkat bunga nominal, r tingkat bunga riil, dan p tingkat inflasi, maka hubungan diantara ketiga variabel menurut *Fisher equation* ini bisa ditulis sebagai:

$$r = i - p$$

Berdasarkan uraian tersebut, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut.



Gambar. 2.1
kerangka pemikiran
sumber : peneliti, 2020

Pengembangan Hipotesis Pengaruh Rasio Profitabilitas (ROA) terhadap *Financial Distress*

Rasio *profitabilitas* adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara

keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Menurut (Kasmir, 2012) rasio *profitabilitas* adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio *profitabilitas* memberikan informasi terkait besarnya laba yang diperoleh dari penggunaan *total asset* yang dimiliki sebuah perusahaan. Penggunaan aset yang tidak efektif akan menyebabkan perusahaan sulit untuk mendapatkan atau meningkatkan laba. Pada akhirnya akan memicu terjadinya *financial distress* di sebuah perusahaan.

Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Mas"ud dan Srengga, 2012), (Widarjo dan Setiawan, 2009), (Alifiah, 2013) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya dengan semakin tingginya rasio profitabilitas (*Roa*), maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian-penelitian terdahulu, dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap *Financial Distress*

Current Ratio atau rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Semakin rendah rasio likuiditas, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi. Untuk memperoleh rasio likuiditas yang baik aktiva lancar harus jauh di atas jumlah hutang lancar (Harahap, 2002). Artinya apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya, maka perusahaan diprediksi akan mengalami *financial distress*.

Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Almilia dan Kristijadi, 2003) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas (*current ratio*) memiliki pengaruh

negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *current ratio* maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian-penelitian terdahulu, dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Rasio *Leverage (Debt Ratio)* terhadap *Financial Distress*

Debt ratio disebut sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu yang diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Hutang yang dimaksud adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Kreditor lebih menyukai *debt ratio* yang rendah sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik (Sutrisno, 2001). Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat mengakibatkan perusahaan kesulitan untuk melunasi utang yang dimilikinya. Artinya jika kondisi tersebut berlangsung dalam jangka waktu yang lama, maka bisa dikatakan rasio *leverage* akan semakin tinggi dan perusahaan diprediksi akan mengalami *financial distress*.

Didukung oleh penelitian yang dilakukan (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012) dan (Hidayat dan Meiranto, 2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Artinya semakin tinggi rasio *leverage* yang diperoleh, maka semakin besar kemungkinan sebuah perusahaan tidak dapat membayar kewajiban keuangannya sehingga sebuah perusahaan diprediksi akan mengalami *financial distress*. Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian-penelitian terdahulu, dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Real Interest Rate* Terhadap *Financial Distress*

Financial distress terjadi ketika perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang jika dibiarkan terus menerus dapat menyebabkan kebangkrutan. Beberapa faktor yang menyebabkan tingginya jumlah kegagalan bisnis ialah *real interest rate* dan *leverage*. Tingkat bunga riil (*real interest rate*) adalah perbedaan diantara tingkat bunga nominal dan tingkat inflasi. Suku bunga yang makin tinggi dapat memperlesu perekonomian, ketika suku bunga naik maka berpengaruh terhadap perhitungan bunga bagi kreditor dalam menentukan beban bunga. Dengan demikian makin tinggi bunga riil maka akan semakin tinggi pula bunga bagi perusahaan yang berarti juga dapat membuat perusahaan mengalami *financial distress*.

Hal ini sesuai dengan pernyataan (Irvan dan Kartika, 2016) bahwa Kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya modal (*cost of capital*) dalam bentuk beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga labanya bisa terpankas. Kedua, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan semakin mahal sehingga konsumen mungkin menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank, sehingga akan menurunkan penjualan, menurunnya penjualan juga akan menurunkan laba, yang akan berdampak terhadap probabilitas *financial distress* perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian-penelitian terdahulu, dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

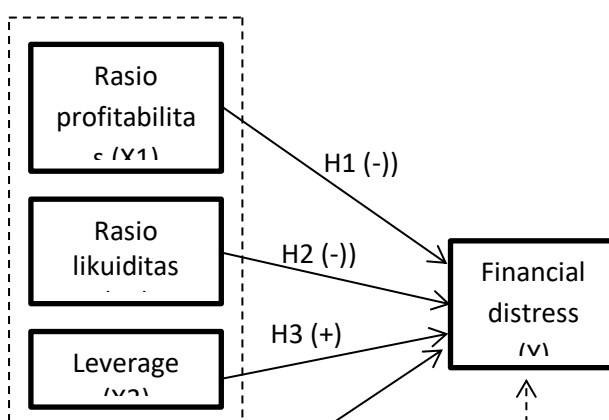
H4 : *Real Interest Rate* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan *Real Interest Rate* Terhadap *Financial Distress*

Rasio *profitabilitas* memberikan informasi terkait besarnya laba yang diperoleh dari penggunaan *total asset* yang dimiliki sebuah perusahaan. Penggunaan aset yang tidak efektif akan

menyebabkan perusahaan sulit untuk mendapatkan atau meningkatkan laba. Pada akhirnya akan memicu terjadinya *financial distress* disebuah perusahaan. Rasio *likuiditas* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancar. Sebagian kekayaan perusahaan tercermin dari aktiva lancar. Aktiva lancar akan digunakan untuk membayar kewajibannya. Semakin banyak aktiva lancar yang dimiliki, maka perusahaan akan membayar kewajibannya tepat waktu, sehingga tidak akan mengalami kondisi *financial distress*. *Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Syahril dan Purba dalam Kusanti, 2015). Tingkat *leverage* yang tinggi akan mempertinggi kemungkinan *financial distress* pada suatu perusahaan. Perusahaan yang menginginkan adanya penambahan utang harus diiringi pula dengan penambahan aktiva. Ketidaksiapan penambahan aktiva ini yang akan mengarahkan perusahaan kepada kondisi *financial distress*. Tingkat bunga riil (*real interest rate*) adalah perbedaan diantara tingkat bunga nominal dan tingkat inflasi. Suku bunga yang makin tinggi dapat memperlesu perekonomian, ketika suku bunga naik maka berpengaruh terhadap perhitungan bunga bagi kreditur dalam menentukan beban bunga. Dengan demikian makin tinggi bunga riil maka akan semakin tinggi pula bunga bagi perusahaan yang berarti juga dapat membuat perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan tinjauan pustaka yang telah dijelaskan, dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Real Interest Rate Berpengaruh Secara Simultan Terhadap Financial Distress.



Gambar 2.2
Kerangka Hipotesis
Sumber : peneliti,2020

METODOLOGI PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang diteliti dalam rentang waktu 3 tahun (2017-2019). Pengumpulan data diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) atau melalui website www.idx.co.id. Selain itu juga dalam penelitian ini menggunakan data suku bunga dan inflasi periode 2017-2019 yang di dapat dari www.bi.go.id.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dokumentasi dan studi kepustakaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Teknik *sampling* yang dipakai dalam penelitian ini yaitu *nonprobability sampling* dengan teknik yang diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan data *purposive sampling*, maka jumlah sampel yang akan diteliti adalah sejumlah 111 buah atau laporan (37 perusahaan x 3 tahun penelitian).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Hasil Penelitian Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.9
Statistik Deskriptif Variabel X

Sumber : data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.9 dijelaskan bahwa rasio profitabilitas dengan jumlah (N) 111 sampel perusahaan, dari 111 ini nilai minimumnya adalah -0,39, dan nilai maksimumnya yaitu 0,72, memiliki rata-rata 0,0267 yang menunjukkan bahwa rata-rata setiap Rp 1 aset perusahaan dapat menghasilkan Rp 0,0267 laba. Nilai standar deviasi sebesar 0,10843, nilai standar deviasi lebih tinggi daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa terdapat pola penyebaran data yang menyebar, sehingga menjadi variasi nilai ROA yang tinggi.

Untuk rasio likuiditas dengan jumlah (N) 111 sampel perusahaan, dari 111 ini nilai minimumnya adalah 0,09, dan nilai maksimumnya yaitu 13,04. Rasio ini memiliki rata-rata 1,8894 yang menunjukkan adanya nilai aktiva lancar yang lebih tinggi dari hutang lancar. Dengan kata lain, setiap Rp 1 hutang lancar dapat dipenuhi dengan Rp 1,8894 aset lancar yang dimiliki perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 1,82616. Nilai standar deviasi yang lebih rendah daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa terdapat pola penyebaran data yang mengumpul, sehingga menjadi variasi nilai DR yang rendah.

Untuk rasio leverage dengan jumlah (N) 111 sampel perusahaan, dari 111 ini nilai minimumnya adalah 0,07, dan nilai maksimumnya yaitu 5,07, memiliki rata-rata 0,6862 yang menunjukkan adanya nilai total hutang yang lebih kecil dari total aset atau dapat diartikan dari 111 sampel yang diteliti, sebesar 68,62% dari harta

Descriptive Statistics

	N	Mini mum	Maxi mum	Mea n	Std. Deviati on
Profitabili tas	111	-,39	,72	,026 7	,10843
Likuiditas	111	,09	13,04	1,88 94	1,8261 6
Leverage	111	,07	5,07	,686 2	,78440
Real interest rate	111	,95	2,91	1,93 00	,80380
Valid N (listwise)	111				

yang dimiliki oleh perusahaan untuk menjalankan usahanya berasal dari pinjaman atau kewajiban *financial* perusahaan. Dengan kata lain, rata-rata setiap Rp 1 aset yang dimiliki perusahaan dibiayai sebesar 0,6862 oleh hutang perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 0,78440. Nilai standar deviasi lebih tinggi daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa terdapat pola penyebaran data yang menyebar, sehingga menjadi variasi nilai DR yang tinggi.

Sedangkan *real interest rate* dengan jumlah (N) 111 sampel perusahaan, dari 111 ini nilai minimumnya adalah 0,95, dan nilai maksimumnya yaitu 2,91, memiliki rata-rata 1,9300 dengan standar deviasi sebesar 0,80380. Nilai standar deviasi yang lebih rendah daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa terdapat pola penyebaran data yang mengumpul, sehingga menjadi variasi nilai *real interest rate* yang rendah.

Tabel 4.10
Statistik Deskriptif Variabel Y
Financial Distress

	Frequ ency	Perc ent	Valid Percent	Cumulat ive Percent
Val id non financial distress	60	54,1	54,1	54,1
financial distress	51	45,9	45,9	100,0
Total	111	100, 0	100,0	

Sumber : data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan statistik deskriptif dari variabel dependen yang dalam hal ini merupakan variabel *dummy*. Pada variabel dependen ini terdapat 2 kategori yaitu *non financial distress* (0) dan *financial distress* (1). Perusahaan yang masuk dalam kategori *non financial distress* terdapat 60 data dengan presentase 54,1%. Sedangkan perusahaan yang mengalami *financial distress* (1) sebanyak 51 data dengan presentase 45,9%.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.11
Uji Multikolinearitas

Correlation Matrix

		Const tant	X1_PR OFIT	X2_LI KUID	X3_L EV	X4_ RILL
Step 1	Constant	1,000	,011	-,806	-,549	-,665
	X1_PR OFIT	,011	1,000	-,319	-,053	,184
	X2_LIK UID	-,806	-,319	1,000	,451	,214
	X3_LE V	-,549	-,053	,451	1,00 0	,063
	X4_RI LL	-,665	,184	,214	,063	1,00 0

Sumber : data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.11 terlihat bahwa tidak ada korelasi antar variabel yang nilainya lebih besar dari 0,90, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas dan hasil yang diperoleh tidak bias pada model yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Menilai Kelayakan Data Dan Model Regresi

Tabel 4.12
Pengujian Kelayakan Model
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	9,335	8	,315

Sumber : data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.12 terlihat bahwa nilai *chi square* sebesar 9,335 dengan nilai signifikansi 0,315 dan df 8. Nilai sig. 0,315 > 0,05, sehingga dapat dikatakan H_0 tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan bahwa model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya.

Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Tabel 4.13
Nilai -2 Log Likelihood (-2LL) Awal
Yang Hanya Terdiri Dari Konstanta
Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficient s
		Constant
Step 0 1	153,148	-,162
2	153,148	-,163

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 153,148

c. Estimation terminated at iteration number 2 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber : data diolah, 2021

Dari tabel 4.13 terlihat nilai -2 *log likelihood* (-2LL) awal yang hanya terdiri dari konstanta saja sebesar 153,148. Kemudian didapatkan nilai *chi square* tabel sebesar 135,480 (111-1 = 110). Sehingga nilai *chi square* hitung > dari pada *chi square* tabel, yakni 153,148 > 135,480. Artinya H_0 ditolak dan ini menunjukkan bahwa model sebelum di masukkan variabel independen adalah masih tidak fit atau tidak memenuhi syarat uji.

Tabel 4.14
Nilai -2 Log Likelihood (-2LL) Akhir
Yang Terdiri Dari Konstanta Dan
Variabel Independen

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients				
		Const tant	X1_PR OFIT	X2_LI KUID	X3_ LEV	X4_ RILL
Step 1	111,598	1,21 5	-3,926	-,370	,354	-,423
2	96,329	2,46 6	-6,084	-,912	,371	-,637
3	89,111	4,01 7	-6,201	-1,679	,164	-,834
4	87,288	5,13 1	-5,436	-2,318	-,049	-,925
5	87,186	5,45 1	-5,322	-2,508	-,104	-,950
6	87,186	5,47 1	-5,324	-2,520	-,107	-,952
7	87,186	5,47 1	-5,324	-2,520	-,107	-,952

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 153,148

d. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber : data diolah, 2021

Sementara pada tabel 4.14 terlihat bahwa nilai -2 *log likelihood* (-2LL) akhir yang terdiri dari konstanta dan variabel independen sebesar 87,186. Kemudian didapatkan nilai *chi square* tabel sebesar 131,031 (111-4-1 = 106). Sehingga nilai *chi square* hitung < dari pada *chi square* tabel, yakni 87,186 < 131,031. Artinya H_0 diterima dan ini menunjukkan bahwa

model setelah di masukkan variabel independen adalah *fit* atau sudah memenuhi syarat uji. Dan Dapat dilihat bahwa nilai -2LL awal lebih besar dari pada nilai -2LL akhir, yaitu dari 153,148 menjadi 87,186, maka model regresi dikatakan *fit* dengan data yang ada.

Uji Omnibus Tests Of Model Coefficients (Uji Simultan)

Tabel 4.15
Tabel Perbandingan Nilai -2 Log Likelihood

Omnibus Tests of Model Coefficients		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	65,962	4	,000
	Block	65,962	4	,000
	Model	65,962	4	,000

Sumber : data diolah, 2021

Tabel 4.15 merupakan tampilan perbandingan -2 *log likelihood*. Perbandingan tersebut mengikuti sebaran *chi square*. Dapat dilihat bahwa nilai *chi square* sebesar 65,962 dengan *df* = 4, kemudian untuk tingkat signifikansinya yaitu sebesar 0,000. Kemudian didapatkan nilai *chi square* tabel sebesar 9,487, sehingga $65,962 > 9,487$, dan nilai Sig. sebesar $0,000 < 0,05$. Maka kesimpulannya adalah secara simultan profitabilitas, likuiditas, leverage, dan *real interest rate* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengujian Koefisien Regresi Dan Analisis Secara Parsial

Tabel 4.16
Uji Wald
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
								Lower	Upper
Step 1 ^a	X1_PROFIT	-5,324	6,046	,775	1	,379	,005	,000	683,189
	X2_LIKUID	-2,520	,682	13,654	1	,000	,080	,021	3,306

X3_LEV	-	,107	,533	,040	1	,841	,899	,316	2,553
X4_RILL	-	,952	,361	6,958	1	,008	,386	,190	,783
Constant	5,471	1	1,431	14,621	1	,000	237,808		

a. Variable(s) entered on step 1: X1_PROFIT, X2_LIKUID, X3_LEV, X4_RILL.

Sumber : data diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji logistik dari tabel 4.16 diatas, maka model regresi yang didapat adalah sebagai berikut :

$$\text{Financial distress} = 5,471 - 5,324\text{profit} - 2,520\text{likui} - 0,107\text{lev} - 0,952\text{real} + e$$

Dari persamaan model regresi diatas diperoleh bahwa terdapat hubungan yang negatif antara profitabilitas, likuiditas, leverage, dan *real interest rate* dengan *financial distress*. Dengan demikian angka yang dihasilkan dari persamaan diatas dapat diartikan sebagai berikut :

1. Konstanta (α)

Dari persamaan diatas dapat diketahui bahwa konstanta sebesar 5,471 menyatakan bahwa besarnya *financial distress* adalah 5,471 dengan asumsi bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage, dan *real interest rate* bernilai konstan atau menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, dan *real interest rate* maka akan terjadi *financial distress* sebesar 5,471.

2. Koefisien regresi (X1)

Berdasarkan tabel 4.16 diatas dapat dilihat variabel *profitabilitas* yang diukur dengan proksi ROA memiliki nilai signifikansi sebesar 0,379. Nilai signifikansi $0,379 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, artinya variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian Nilai koefisien beta (B) sebesar -5,324 yang mana arah koefisien negatif, ini menandakan bahwa peningkatan sebesar satu satuan ROA, maka akan menurunkan *financial dsitress* sebesar -5,324.

3. Koefisien regresi (X2)

Berdasarkan tabel 4.16 diatas dapat dilihat variabel *likuiditas* yang diukur dengan proksi CR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya variabel *likuiditas* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian nilai koefisien beta (B) sebesar -2,520 yang mana arah koefisien negatif, ini menandakan bahwa peningkatan sebesar satu satuan CR, maka akan menurunkan *financial dsitress* sebesar -2,520.

4. Koefisien regresi (X3)

Berdasarkan tabel 4.16 diatas dapat dilihat variabel *leverage* yang diukur dengan proksi DR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,841. Nilai signifikansi $0,841 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, artinya variabel *leverage* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian nilai koefisien beta (B) sebesar -0,107 yang mana arah koefisien negatif, ini menandakan bahwa peningkatan sebesar satu satuan DR, maka akan menurunkan *financial dsitress* sebesar -0,107.

5. Koefisien regresi (X4)

Berdasarkan tabel 4.16 diatas dapat dilihat variabel *real interest rate* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,008. Nilai signifikansi $0,008 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya variabel *real interest rate* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian nilai koefisien beta (B) sebesar -0,952 yang mana arah koefisien negatif, ini menandakan bahwa peningkatan sebesar satu satuan *real interest rate*, maka akan menurunkan *financial dsitress* sebesar -0,952.

Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Tabel 4.17
Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	87,186 ^a	,448	,599

a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber : data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.17 terlihat bahwa nilai *Nagelkerke's R Square* sebesar 0,599. *Nagelkerke's R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox dan Snell's R Square* untuk memastikan bahwa nilainya adalah variasi dari nol sampai dengan satu. Nilai *Nagelkerke's R Square* menunjukkan bahwa 59,9% variabel *financial distress* dipengaruhi oleh variabel *profitabilitas*, *likuiditas*, *leverage*, dan *real interest rate*, sedangkan sisanya sebesar 40,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

Matriks Klasifikasi

Tabel 4.18
Tabel Klasifikasi
Classification Table^a

		Predicted		
		Financial Distress		Percentage Correct
		non financial distress	financial distress	
Observed				
Step 1	Financial Distress	53	7	88,3
	Distress	7	44	86,3
	Overall Percentage			87,4

a. The cut value is ,500

Sumber : data diolah, 2021

Berdasarkan hasil pada tabel 4.18 menunjukkan bahwa prediksi dari model regresi logistik untuk mengetahui suatu perusahaan mengalami *financial distress* sebesar 87,4%. Jumlah sampel yang *non financial dsitress* yaitu sebanyak $53 + 7 = 60$ perusahaan atau sekitar 88,3%, namun yang benar-benar *non financial distress* sebanyak 53 perusahaan sedangkan 7 perusahaan seharusnya *non financial*

distress namun mengalami *financial distress*. Sementara jumlah sampel yang mengalami *financial distress* sebanyak $7 + 44 = 51$ perusahaan atau sebesar 86,3%, namun yang benar-benar mengalami *financial distress* sebanyak 7 perusahaan sedangkan 44 perusahaan seharusnya tidak mengalami *financial dsitress* namun mengalami *financial distress*.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik dapat diketahui bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya ROA tidak dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* dan hasil besar kecilnya ROA tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji *wald* yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,379. Nilai signifikansi $0,379 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, artinya variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio *profitabilitas* memberikan informasi terkait besarnya laba yang diperoleh dari penggunaan *total asset* yang dimiliki sebuah perusahaan. Namun rasio ini tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Nilai ROA dalam penelitian ini tidak mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan karena terdapat banyak faktor yang menyebabkan terjadinya perubahan laba bersih terhadap total aset dari tahun ke tahun, sehingga investor cenderung mengabaikan informasi laba bersih yang ada secara maksimal sehingga manajemen pun menjadi tidak termotivasi dalam mengetahui kondisi *financial distress* melalui rasio tersebut.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Alfinda Rohmadini, Muhammad Saifi, Ari Darmawan, 2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan proksi ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik dapat diketahui bahwa likuiditas yang diproksikan dengan CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, artinya CR dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* dan hasil besar kecilnya CR berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut terbukti dari hasil uji *wald* yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < \text{dari } 0,05$ (5%). Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian nilai koefisien beta (B) sebesar -2,520 yang mana arah koefisien negatif, ini menandakan bahwa peningkatan sebesar satu satuan CR, maka akan menurunkan *financial dsitress* sebesar -2,520.

Rasio *likuiditas* atau sering disebut juga dengan nama rasio modal kerja, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2012). Perusahaan dapat dikatakan *likuid* apabila perusahaan tersebut bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo, tetapi apabila perusahaan tidak bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak *likuid* atau *illikuid*. Apabila perusahaan dalam kondisi *illikuid* maka secara otomatis perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Rasio *likuiditas* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. Ketika *current ratio* memiliki nilai yang tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan demikian maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* dapat dihindari.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Almilia dan Kristijadi, 2003) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas (*current ratio*) memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *current ratio* maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Begitu

sebaliknya, semakin rendah *current ratio* maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik dapat diketahui bahwa *leverage* yang diproksikan dengan DR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, artinya DR tidak dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* dan hasil besar kecilnya DR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini terbukti dari hasil uji *wald* yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,841, dimana $0,841 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, artinya variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Perusahaan yang besar lebih banyak membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan modal yang berasal dari pihak ketiga atau dengan kata lain dalam bentuk hutang. Besarnya perusahaan dalam menggunakan utang tidak berpengaruh pada kondisi *financial distress*. Sekalipun perusahaan memiliki banyak utang untuk pembiayaan operasionalnya, faktor seperti aset yang dimiliki serta laba yang dihasilkan mampu mengatasi hal tersebut sehingga tidak membawa perusahaan pada kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Widhiari & Merkusiwati, 2015), (Cinanta & Merkusiwati, 2015), Dan (Putri & Merkusiwati, 2014) yang menyebutkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

Pengaruh Real Interest Rate Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik dapat diketahui bahwa *real interest rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, artinya *real interest rate* dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* dan hasil besar kecilnya *real interest rate*

berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini terbukti dari hasil uji *wald* yang menunjukkan nilai signifikansi $0,008 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya variabel *real interest rate* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian nilai koefisien beta (B) sebesar -0,952 yang mana arah koefisien negatif, ini menandakan bahwa peningkatan sebesar satu satuan *real interest rate*, maka akan menurunkan *financial dsitress* sebesar -0,952.

Ketika suku bunga naik, perusahaan dapat melakukan strategi bisnis yang baru yang tetap menarik minat bagi para konsumen, sehingga bisa mendatangkan laba bagi perusahaan. Selain itu, perusahaan dapat mengurangi pinjaman kepada pihak kreditur, sehingga beban bunga yang ditanggung perusahaan tidak terlalu besar. Dengan begitu, laba perusahaan akan meningkat dan utang perusahaan tidak terlalu tinggi. Sehingga dapat dikatakan, *real interest rate* yang tinggi dapat mengurangi *financial distress* perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zeitun, Tian, & Keen (2007) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Real Interest Rate Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik dapat diketahui bahwa secara simultan profitabilitas, likuiditas, leverage, dan *real interest rate* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dapat dilihat bahwa nilai *chi square* hitung sebesar 65,962 dengan $df = 4$, kemudian untuk tingkat signifikansinya yaitu sebesar 0,000. Kemudian didapatkan nilai *chi square* tabel sebesar 9,487, sehingga $65,962 > 9,487$, dan nilai Sig. sebesar $0,000 < 0,05$. Maka kesimpulannya adalah secara simultan profitabilitas, likuiditas, leverage, dan *real interest rate* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Selain itu nilai *Nagellkerke's R Square* menunjukkan bahwa 59,9% variabel *financial distress*

dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, dan *real interest rate*, sedangkan sisanya sebesar 40,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan tentang pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, dan *real interest rate* terhadap *financial distress*, maka dapat ditarik kesimpulan yang pertama, Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Kedua, Rasio likuiditas yang diproksikan dengan CR secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Ketiga, Rasio leverage yang diproksikan dengan DR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Keempat, *Real interest rate* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Kelima, Rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, dan *real interest rate* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Implikasi

Implikasi dari penelitian ini bagi perusahaan yakni diharapkan dapat membantu perusahaan untuk melihat apakah perusahaan tersebut dalam kondisi *financial distress* atau *non financial distress*. Sedangkan untuk investor diharapkan dapat bermanfaat untuk para investor dalam melihat kondisi perusahaan sebelum menanamkan sahamnya tersebut. Sedangkan bagi kreditur dapat digunakan untuk melihat atau memprediksi probabilitas kondisi *financial distress*. Sehingga dapat digunakan untuk mengetahui kondisi perusahaan yang akan diberikan pinjaman nantinya oleh kreditur.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini objek yang digunakan hanya perusahaan-perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI dengan hanya menggunakan periode observasi selama 3 tahun. Selain itu, Dalam penelitian ini nilai *Nagellkerke's R Square* sebesar 59,9%, menunjukkan bahwa 59,9% variabel *financial distress* dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, dan *real interest rate*, sedangkan sisanya sebesar 40,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian. Artinya masih banyak variabel-variabel lainnya yang belum dimasukkan dan diteliti.

Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah objek penelitian lainnya atau menambah periode observasi, sehingga dapat meningkatkan distribusi data yang lebih baik dan hasil yang lebih bervariasi. Dan Penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan metode-metode lain atau membandingkan metode-metode lain dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan seperti menggunakan metode Zmijewski.

Sehingga dengan adanya pembandingan dapat melihat metode mana yang lebih baik atau yang lebih signifikan untuk digunakan oleh sebuah perusahaan dalam memprediksi *financial distress*.

Selain itu, Penelitian selanjutnya disarankan menambah atau menggunakan variabel independen yang lainnya dalam memprediksi *financial distress* yang belum digunakan dalam penelitian ini seperti variabel makroekonomi nilai kurs dan inflasi. Sehingga dapat diketahui variabel apa saja lagi yang mampu menjelaskan dan mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan.

REFERENCES

Buku

- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2006). *Corporate Financial Distress And Bankruptcy*. New Jersey: John Wiley & Son, Inc.
- Arifin, A. (2007). *Membaca Saham*. Yogyakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Spss*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss (Edisi Ke 4)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21Update PLS Regresi*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Ekonometrika Dasar*. Terjemah Sumarno Zein. Jakarta: Erlangga.
- Harahap, S. S. (2002). *Teori Akuntansi*. Jakarta: Pt.Raja Grafindo Persada.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Edisi Pertama Cetakan Kesepuluh*. Jakarta: Pt.Bumi Aksara.
- Irawati, S. (2005). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Penerbit Pustaka.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Pt.Raja Grafindo Persada.
- Mankiw, N. G. (2000). *Teori Makroekonomi Edisi Keempat. Terjemahan : Imam Nurmawan*. Jakarta: Erlangga.
- Mankiw, N. G., Quah, E., & Wilson, P. (2014). *Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir, S. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Noor, J. (2014). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Pohan, A. (2008). *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. Jakarta: Pt.Raja Grafika Persada.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2002). *Corporate Finance (6th.Ed)*. New York: Mcgraw-Hill.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Situmorang. (2010). *Data Penelitian; Menggunakan Program SPSS*. Medan: USU Press.
- Sofat, R., & Preeti, H. (2011). *Strategic Financial Management*. New Delhi: Phi Learning Private Limited.
- Sugiyono. (2014). *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung : Alfabeta
- Sugiyono. (2016). *Metode penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Pt Alfabet.
- Sukirno, S. (2006). *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Pt. Raja Grafindo Persada.

- Sukirno, S. (2010). *Mikroekonomi : Teori Pengantar (3rd.Ed)*. Jakarta: Pt.Raja Grafindo Persada.
- Sutrisno. (2001). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi, Edisi Pertama Cetakan Kedua*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsuddin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi Baru*. Jakarta: Pt.Raja Grafindo Persada.
- Utari, D., & Et, A. (2014). *Manajemen Keuangan : Kajian Praktik Dan Teori Dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Wijaya, A. (2018). *Hukum Jaminan Sosial Indonesia*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Jurnal**
- Aghajani, V., & Mohammad, J. (2012). *The Creation Of Bankruptcy Prediction Model Using Springate And Saf Models*. *Doi*, 54.2.
- Alifiah, M. N., Salamudin, N., & Ahmad, I. (2013). *Prediction Of Financialdistress Companies In The Consumer Products Sector In Malaysia*. *Jurnalteknologi (Sciences And Engineering)*, 64(1), 85–91.
- Alifiah, M. N. (2014). *Prediction Of Financial Distress Companies In The Trading And Services Sector In Malaysia Using Macroeconomic Variables*. *Procedia - Social And Behavioral Sciences*, 129, 90–98.
- Almilia, L. Dan Kristijadi, E. 2003. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Vol. Xii. No. 1, Maret 2006*.
- Andre, O., & Taqwa, S. (2014). *Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Danleverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2006-2010)*. *Journal Wahana Riset Akuntansi*,2(1), 293–312.
- Andriansyah, M. Z. (2018). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktifitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2017)*.
- Ayu, A. S., Handayani, S. R., & Topowijoyono, T. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)*. *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Bhattacharjee, A., & Han, J. (2014). *Financial Distress Of Chinese Firms: Microeconomics, Macroeconomics, And Institutional Influences*. *China Economic Review*, 30, 244–262.
- Darmawan, S. (2016). *Analisis Pengaruh Corporate Governance, Variabel Ekonomi Makro Terhadap Financial Distress Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan Dan Jenis Kepemilikan*. *Efektif Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(1), 100–122.
- Darminto, A., & Handayani, S. R. (2013). *Pengaruh Beberapa Rasio Keuanganterhadap Prediksi Kondisi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstildan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)*. *Jurnal Adimistrasi Bisnis*,1(2), 10–20.
- Djumahir. (2007). *Pengaruh Variabel-Variabel Mikro Dan Variabel-Variabel Makro Terhadap Financial Distress Pada Per-Usahaan Industri Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Aplikasi Manajemen*5(3): 484 –492.
- Erwin, I. D. (2018). *Penerapan Penggunaan Model Springate Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Sub Sektor Ritel Yang Terdaftar Di Bei*. *Ipb Repository*.

- Ghodrati, H. E. (2012). *A Study Of The Accuracy Of Bankruptcy Prediction Models : Altman, Shirata, Ohlson, Zmijewsky, Ca Score, Fulmer, Sringate, Farajzadeh Genetic, And Mckee Genetic Models For The Companies Of The Stock Exchange Of Tehran*. *American Journal Of Scientific Research*, 55-67.
- Hafeez, A., & Kar, S. (2018). *Looking Beyond The Financial Numbers: The Relationship Between Macroeconomic Indicators And The Likelihood Of Financial Distress*. *Global Business Review*, 1–15
- Hanafi, I., & Supriyadi, S. G. (2018). *Prediksi Financialdistress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Ekuivalensi*, 4(1), 24–51
- Harianti, A. (2018). *Penerapan Model Regresi Logistik Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Yang Delisting Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017*. *Jurnal Kompleksitas*, 5(1), 40–57.
- Hidayat, M. A., & Meiranto, W. (2014). *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(3), 1–11.
- Ilman, M., Zakaria, A., & Nindito, M. (2011). *The Influences Of Micro And Macro Variables Toward Financial Distress Condition On Manufacture Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In 2009*. In *Proceedings-Organization And Social Context*(Pp. 1–12).
- Irvan Dan Kartika. (2016). *Prediksi Financial Distress Dengan Binary Logit Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Jiming, L., & Weiwei, D. (2011). *An Empirical Study On The Corporate Financial Distress Prediction Based On Logistic Model : Evidence From China's Manufacturing Industry*. *International Journal Of Digital Content Ttechnology And Its Applications*, 5(6), 368–379.
- Khaliq, A., Hussein, B., Altarturi, M., Mohd, H., & Thaker, T. (2014). *Identifying Financial Distress Firms : A Case Study Of Malaysia ' S Government Linked Companies (Glc)*. *International Journal Of Economic, Finance And management*, 3(3), 141–150.
- Kumalasari, R. D., Hadiwidjojo, D., & Indrawati, N. K. (2014). *The Effect Of Fundamental Variables And Macro Variables On The Probability Of Companies To Suffer Financial Distress A Study On Textile Companies Registered In Bei*. *European Journal Of Business And Management*, 6(34), 275–284.
- Kurniasanti, A., & Musdholifah. (2018). *Penagruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Rasio Keuangan, Dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6.
- Lee, S., Koh, Y., & Huh, C. (2010). *Financial Distress For U . S . Lodging Industry : Effects Of Leverage, Capital Intensity, And Internationalization*. *International Chrie Conference-Refereed Track*, (3), 2–8.
- Liana, D., & Sutrisno. (2014). *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress*. *Jurnal Studi Manajemen Dan Bisnis*, 1.
- Liou, D. K., & Smith, M. (2007). *Macroeconomic Variable And Financial Distress*. *Journal Of Accounting- Busniness And Manajement*(14), 17-31.
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2012). *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1–16.

- Moleong, L. C. (2018). *Pengaruh Real Interest Rate Dan Leverage Terhadap Financial Distress*. Modus Jurnal.
- Nindita, K., Moeljadi, & Indrawati, N. K. (2014). *Prediction On Financial Distress of Mining Companies Listed In Bei Using Financial Variables And Non-Financial Variables*. European Journal Of Business And Management, 6(34), 226–237.
- Novia Nurmawati Dan Wiyadi. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Financial Distress*. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Nurhidayah, & Rizqiyah, F. (2017). *Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress*. Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia, 11.
- Ong, S. W., Choong Yap, V., & Khong, R. W. L. (2011). *Corporate Failure prediction: A Study Of Public Listed Companies In Malaysia*. Managerial Finance, 37(6), 553–564.
- Pertiwi, D. A. (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*. Jurnal Ilmu Manajemen, 6.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). *Development Of Class Of Stable Predictive Variable The Case Of Bankruptcy Predictions*. Journal Of Business Finance And Accounting, 17, 31-51.
- Putri, N. A., & Merkusiwati, N. L. (2014). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress*. E-Journal Udayana, 7.
- Pulungan, K. P. A. (2017). *Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financialdistress Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik , Porselen Dan Kaca Yangterdaftar Di Bursa Efek*. Jurnal Financial, 3(2), 1–9.
- Rahayu, W. P., & Sopian, D. (2016). *Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Fiancial Distress (Studi Empiris Dan Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia*.
- Rahmy. (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Sales Growth, Dan Aktivitas Terhadap Financial Distress*. Jurnal Akuntansi, 3(1).
- Rajasekar, T. E. (2014). *An Empirical Enquiry On The Financial Distress Of Navratna Companies In India*. Journal Of Acoounting And Finance, 14.
- Rohmadini, A., Saifi, M., & an, A. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)*. Jurnal Administrasi Bisnis, 61.
- Ross, S. A. (1977). *The Determination Of Financial Structure : The Incentive Signaling Approach*. Bell Journal Of Economic And Manajement Science, 8 (1), 23-40.
- Safira, H. (2019). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Corporate Governance, Dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress*.
- Sahara, Yuanita Ayu (2013), *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, dan Produk Domestik Bruto terhadap Retrun on Asset (ROA) Bank Syariah di Indonesia*, Jurnal Ilmu Manajemen, 1 (Januari: 1), hal: 149-157
- Saleh, A., & Sudiyatno, B. (2013). *Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan, 2(1), 82–91.
- Setiawan, H., & Amboningtyas, D. (2018). *Financial Ratio Analysis Forpredicting Financial Distress Conditions (Study On*

- Telecommunication companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016*). Jurnal Manajemen Universitas Pandanaran, 4(4).
- Silalahi, H. R. D., Kristanti, F. T., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Rasio keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) Pada Perusahaan Sub-Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. E-Proceeding Of Management, 5(1), 796–802.
- Simanjuntak, C. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). E-Proceeding Of Management, 4(2), 1580–1587.
- Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (2012). Analisis Pengaruh Struktur kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi Pada perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). Diponegoro Journal Of Accounting, 1(1), 1–14.
- Ufo, A. (2015). Determinants Of Financial Distress In Manufacturing Firms Of. Research Journal Of Finance And Accounting, 6(17), 9–17.
- Wahyuningsih, N., & Suryanawa, I. K. (2012). Analisis Pengaruh Opini Going Concern Dan Penggantian Manajemen Pada Auditor Switching. Jurnal Akuntansi Dan Bisnis, 7.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, 11(2), 107–119.
- Widarti, A. A., & Sudana, I. M. (2014). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan (Perbandingan Antar Sub Sektor Manufaktur). Jurnal Siasat Bisnis, 190-201.
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 11(2), 456–469.
- Waqas, H., & Md-Rus, R. (2018). Predicting Financial Distress : Applicability Of O-Score And Logit Model For Pakistani Firms. Journal Of Business And Economichorizons, 14(2), 389–401.
- Yudiawati, R., & Indriani, A. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt Tototal Asset Ratio, Total Asset Turnover, Dan Sales Growth Ratio Terhadap kondisi Financial Distress. Diponegoro Journal Of Management, 5(2), 1–13.
- Zeitun, R., Tian, G., & Keen, S. (2007). Macroeconomic Determinants Of Corporate Performance And Failure: Evidence From An Emerging Market The Case Of Jordan. Corporate Ownership And Control, 5(1), 179–194
- Internet**
- Gumiwang, R. (2018). Mengapa Perusahaan Terbelit Utang Hingga Berakhir Pailit? Retrieved November 1, 2018, From HYPERLINK "<https://tirto.id/mengapa-perusahaan-terbelit-utang-hingga-berakhir-pailit-cEow>" <https://tirto.id/Mengapa-Perusahaan-Terbelit-Utang-Hingga-Berakhir-Pailit-Ceow>
- Koran Jakarta. (2017). Saham Tiga Sektor Masih Melemah. Retrieved December 24, 2018, From HYPERLINK "<http://www.koran-jakarta.com/saham-tiga-sektor-masih-melemah/>" <http://www.koran-jakarta.com/saham-tiga-sektor-masih-melemah/>
- Koran Sindo. (2016). Perusahaan Besar Bangkrut Di Indonesia. Retrieved March 10, 2019, From

- HYPERLINK
["https://ekbis.sindonews.com/read/1085897/39/perusahaan-besar-bangkrut-di-indonesia-1455640928/"](https://ekbis.sindonews.com/read/1085897/39/perusahaan-besar-bangkrut-di-indonesia-1455640928/)
<https://Ekbis.Sindonews.Com/Read/1085897/39/Perusahaan-Besar-Bangkrut-Di-Indonesia-1455640928/>
- Liputan6. (2013). Pengusaha-Pengusaha Yang Gagal Di Bisnis Penerbangan. Retrieved November 1, 2018, From HYPERLINK
["https://www.liputan6.com/bisnis/read/504571/pengusaha-pengusaha-yang-gagal-di-bisnis-penerbangan"](https://www.liputan6.com/bisnis/read/504571/pengusaha-pengusaha-yang-gagal-di-bisnis-penerbangan)
<https://www.liputan6.com/bisnis/read/504571/pengusaha-pengusaha-yang-gagal-di-bisnis-penerbangan>
- Melani, A. (2016). Pengaruh Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/2633586/pengaruh-suku-bunga-terhadap-pertumbuhan-ekonomi>, Diakses Pada Tanggal 4 November 2018
- Sari, D. P. (2016). Bni Tolak Perjanjian Damai, Bhineka Karya Manunggal Diputus Pailit. Retrieved March 10, 2019, From <https://Kabar24.Bisnis.Com/Read/20161031/16/597736/Bni-Tolak-Perjanjian-Damai-Bhineka-Karya-Manunggal-Diputus-Pailitsulis>, H. (2018). Terjerat Utang Hingga Bangkrut, Perusahaan Legendaris Teh Celup Sariwangi Berakhir Tragis. Retrieved November 2, 2018, From HYPERLINK
["http://lampung.tribunnews.com/2018/10/18/terjerat-utang-hingga-bangkrut-perusahaan-teh-celup-sariwangi-berakhir-tragis?page=all"](http://lampung.tribunnews.com/2018/10/18/terjerat-utang-hingga-bangkrut-perusahaan-teh-celup-sariwangi-berakhir-tragis?page=all)
<http://Lampung.Tribunnews.Com/2018/10/18/Terjerat-Utang-Hingga-Bangkrut-Perusahaan-Teh-Celup-Sariwangi-Berakhir-Tragis?Page=All>
- Wijaya, D. (2018). Pailit, Pabrik Sepatu Ini Akan Phk 600 Buruh. Retrieved March 10, 2019, From HYPERLINK
["https://video.tempo.co/read/10382/pailit-pabrik-sepatu-ini-phk-600-buruh"](https://video.tempo.co/read/10382/pailit-pabrik-sepatu-ini-phk-600-buruh)
<https://Video.Tempo.Co/Read/10382/Pailit-Pabrik-Sepatu-Ini-Akan-Phk-600-Buruh>
<https://www.bi.go.id/ld/default.aspx>
<http://www.Koran-Jakarta.cc>
<https://www.invesnesia.com/perusahaan-sektor-aneka-industri-2017-2019>
<https://www.situsekonomi.com/2019/03/suku-bunga-nominal-dan-rill.html?m=1>
<https://nasinal.kontan.co.id/news/sepanjangan-2019-perkara-pkpu-dan-kepailitan-meningkat>
<https://m.kumparan.com/kumparanbisnis/kasus-gagal-bayar-duniatex-rp-22-triliun-ojk-tunggu-hasil-pkpu-1sLYXIT3u7S/full>
<https://repository.umy.ac.id>