



**PENGARUH POTENSI *FINANCIAL DISTRESS*, INFLASI, SUKU
BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PADA SEKTOR
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022**

SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Destri Ayu Lestari Ruhiyat

021119062

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
2023**

**LEMBAR PENGESAHAN DAN PERNYATAAN TELAH
DISIDANGKAN**

**PENGARUH POTENSI *FINANCIAL DISTRESS*, INFLASI, SUKU
BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PADA SEKTOR
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022**

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus,
Pada hari : Rabu, 21 Juni 2023

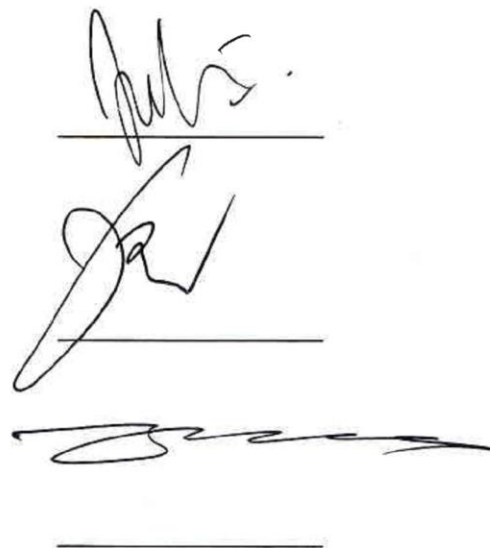
Destri Ayu Lestari Ruhiyat
021119062

Menyetujui,

Ketua Penguji Sidang
(Yudhia Mulya, SE, MM)

Ketua Komisi Pembimbing
(Chaerudin Manaf, SE., MM)

Anggota Komisi Pembimbing
(Dr. Bambang Wahyudiono, SE., MM)



The image shows three handwritten signatures, each written on a horizontal line. The first signature is at the top, the second is in the middle, and the third is at the bottom. The signatures are written in black ink and appear to be cursive or stylized.



**PENGARUH POTENSI *FINANCIAL DISTRESS*, INFLASI, SUKU
BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PADA SEKTOR
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen
Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Towaf Totok Irawan, SE, ME, Ph.D.)

Ketua Program Studi Manajemen
(Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., MM., CA)

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Destri Ayu Lestari Ruhiyat
NPM : 0211 19 062
Judul Skripsi : Pengaruh Potensi Financial Distress, Inflasi, Suku Bunga terhadap Harga Saham pada Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten dan Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, 6 Juni 2023



Destri Ayu Lestari Ruhiyat

**© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun
2023 Hak Cipta Dilindungi Undang-undang**

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apa pun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

**) Tahun 2023*

ABSTRAK

DESTRI AYU LESTARI RUHIYAT 021119062. Pengaruh Potensi Financial Distress, Inflasi, Suku Bunga terhadap Harga Saham pada Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Di bawah bimbingan Chaerudin Manaf dan Bambang Wahyudiono pada tahun 2023.

Sektor manufaktur merupakan salah satu struktur perekonomian Indonesia dengan pangsa pasar 19,86%. Penelitian ini bertujuan guna menganalisis pengaruh potensi *financial distress*, Inflasi, Suku bunga terhadap harga saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Jenis penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif. Metode penarikan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, dengan metode analisis data yang digunakan adalah model Altman Z-Score, penentuan model estimasi data panel, Uji T, Uji F dan Koefisien determinasi.

Hasil penelitian dengan model Altman Z-Score menunjukkan bahwa terdapat 10 perusahaan dari 14 perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022 yang mengalami *financial distress*, 1 perusahaan berada pada kondisi *Grey Area*, dan terdapat 3 perusahaan yang berada pada kondisi sehat (non financial distress). Sementara hasil penelitian secara parsial menunjukkan hasil variabel inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham, variabel *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan hasil bahwa variabel independen (inflasi, *financial distress*, suku bunga) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Harga saham) dengan nilai $0.000085 < 0.05$. Nilai *Adjusted-Square* dalam penelitian sebesar 0.275831, hal ini berarti variabel inflasi, *financial distress*, suku bunga dan Altman Z-Score memberikan kontribusi pengaruh sebesar 27.5% terhadap harga saham dan sisanya sebesar 72.5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian

Kata Kunci : Inflasi, *Financial Distress*, Suku Bunga, Altman Z-Score, Harga Saham.

PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan rahmat-Nyalah sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal penelitian yang berjudul “Pengaruh Potensi Financial Distress, Inflasi, Suku Bunga terhadap Harga Saham pada Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022” tepat pada waktunya.

Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana Manajemen di Universitas Pakuan Bogor. Pada kesempatan ini, penulis hendak menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan moril maupun materiil sehingga proposal penelitian ini dapat selesai. Ucapan terima kasih ini penulis tujukan kepada:

1. Kedua orang tua saya, Mamah tercinta Evi Syamsiah, Bapak tercinta Deden Ruhiyat, Kedua kakak tercinta Dadang Wirana dan Pandu Dwi Permana, dan Kedua kakak ipar tercinta Nur Azrin dan Ajeng Villy Setiawaty, yang senantiasa selalu memberikan doa,kasih sayang dan dukungannya baik secara moral maupun materiil sehingga penulis bisa menyelesaikan proposal penelitian ini.
2. Bapak Prof. Dr. Ir. H. Didik Notosudjono.,M.Sc. Sebagai Rektor Universitas Pakuan
3. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak.,M.M., CA. Sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
4. Ibu Dr.Retno Martanti EL, SE, MSi., CMA., CAPM. Sebagai Wakil Dekan Bidang Akademik & Kemahasiswaan
5. Bapak Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., MM., CA sebagai Ketua Prodi Manajemen Fakutlas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
6. Ibu Tutus Rully SE,. MM., sebagai Sekertaris Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
7. Bapak Chaerudin Manaf, SE., MM sebagai Ketua Komisi Pembimbing penelitian.
8. Bapak Dr. Bambang Wahyudiono, SE, MM sebagai Anggota Komisi Pembimbing penelitian
9. Seluruh Dosen Pengajar, Staf Tata Usaha serta Karyawan Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
10. Keluarga besar Abdul Majid yang selalu memberikan dukungan,dan doa yang tak henti-hentinya.
11. Sahabat-sahabat saya , Sekar Asri, Dicki Nugraha, Lisna Aryanti R, Fadhilah Putri Wulandari,Nina Nurjanah,Dewi Kusumawati P, Sofiyatul Umniyah, Silvia Putri Sri N, Nurul Fadillatunisa, Lolita Maulia Syafira,

Fahmi Andriawan, dan Andrian Muhamad yang senantiasa memberikan dukungan, saran, dan mendengarkan segala keluhan penulis dalam menyelesaikan penelitian ini.

12. Teman-teman Fakultas Ekonomi dan Bisnis angkatan 2019, khususnya kelas B manajemen dan MK B khususnya Tegar Fadlina, Alghifari Assyamsi, Fahmi Rizal, Eneng Sindi Rahmawati dan teman-teman lainnya yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang selalu bersama mengikuti perkuliahan dalam suka maupun duka.
13. Kepada member NCT dan EXO khususnya Huang Renjun, Kim Doyoung, dan Park Chanyeol, Haechan yang telah memberikan semangat dan motivasi secara tidak langsung untuk penulis selama menyelesaikan penelitian ini.

Penulis menyadari, bahwa dalam penyusunan Skripsi ini terdapat beberapa kekurangan. Maka dari itu, kritik dan saran yang sangat membangun sangat penulis harapkan guna penyempurnaan penulisan dan penyusunan Skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap semoga penulisan skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Bogor, Juni 2023

Destri Ayu Lestari Ruhayat

DAFTAR ISI

JUDUL	1
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	iii
LEMBAR PENGESAHAN DAN PERNYATAAN TELAH DISIDANGKAN ..	iii
LEMBAR PERNYATAAN PELIMPAHAN HAK CIPTA	iii
LEMBAR HAK CIPTA	v
ABSTRAK	vi
PRAKATA	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Masalah dan Perumusan Masalah	8
1.2.1 Identifikasi Masalah	8
1.2.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian	9
1.3.1 Maksud Penelitian	9
1.3.2 Tujuan Penelitian	9
1.4 Kegunaan Penelitian	10
1.4.1 Kegunaan Praktis	10
1.4.2 Kegunaan Akademis	10
BAB II	11
TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1. Manajemen Keuangan	11
2.1.1 Definisi Manajemen Keuangan	11
2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan	11
2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan	13
2.2. Makro Ekonomi	14

2.2.1	Definisi Makro Ekonomi.....	14
2.2.2	Tujuan Ekonomi Makro	15
2.2.3	Kebijakan Ekonomi Makro	15
2.3.	Inflasi	15
2.3.1	Definisi Inflasi.....	15
2.3.2	Jenis-jenis inflasi	16
2.3.3	Pengaruh Inflasi bagi perekonomian negara	17
2.4.	Suku Bunga.....	17
2.4.1	Definisi Suku Bunga	17
2.4.2	Teori Suku Bunga	18
2.5.	Financial Distress.....	18
2.5.1	Definisi Financial Distress	18
2.5.2	Penyebab Financial Distress	19
2.5.3	Indikator Financial Distress	21
2.5.4	Kategori Financial Distress	22
2.6.	Altman Z-Score.....	23
2.6.1	Definisi Altman Z-Score	23
2.6.2	Indikator Altman Z-Score	25
2.7.	Harga Saham.....	26
2.9.1	Definisi Harga Saham	26
2.9.2	Faktor yang mempengaruhi Harga Saham.....	27
2.7.2	Indikator Harga Saham	28
2.8.	Penelitian Terdahulu	30
2.9.	Kerangka Berfikir	35
2.10.	Hipotesis Penelitian	37
	BAB III	36
	METODE PENELITIAN	36
3.1	Jenis dan Metode Penelitian	36
3.1.1	Jenis Penelitian.....	36
3.1.2	Metode Penelitian.....	36
3.2	Objek,Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian.....	36
3.2.1	Objek Penelitian.....	36

3.2.2	Unit Analisis.....	36
3.2.3	Lokasi Penelitian.....	37
3.3	Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	37
3.3.1	Jenis Data Penelitian	37
3.3.2	Sumber Data Penelitian.....	37
3.4	Operasional Variabel	37
3.5	Metode Pengambilan Sampel	38
3.6	Metode Pengumpulan Data.....	39
3.7	Metode Analisis Data.....	40
3.7.1	Metode Altman Z-Score.....	40
3.7.2	Penentuan Model Estimasi Data Panel	40
3.7.3	Uji Hipotesis.....	41
BAB IV	43
	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	43
4.1.	Hasil Pengumpulan Data	43
4.2.	Gambaran Umum Perusahaan	43
4.3.	Analisis Data	47
4.3.1	Prediksi <i>Financial Distress</i> Menggunakan Metode Altman Z-Score	47
4.3.2	Analisis Penentuan Metode Estimasi Data Panel.....	52
4.3.3	Regresi Linear Data Panel.....	53
4.3.4	Uji Hipotesis.....	54
4.4.	Pembahasan	57
4.4.1	Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham.....	57
4.4.3	Pengaruh <i>financial distress</i> terhadap Harga Saham.....	58
BAB V	60
	SIMPULAN DAN SARAN.....	60
5.1	Simpulan	60
5.2	Saran.....	61
	DAFTAR PUSTAKA	62
	LAMPIRAN	65

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data Inflasi Indonesia tahun 2018-2022.....	2
Tabel 1.2	Data Suku Bunga Tahun 2018-2022	3
Tabel 1.2	Daftar Perusahaan Sektor Manufaktur dengan Laba Bersih Negatif selama Periode 2018-2022.....	5
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	30
Tabel 3.1	Operasional Variabel	38
Tabel 3.2	Kriteria Data Sampel.....	38
Tabel 3.3	Daftar Sampel Perusahaan Sektor Manufaktur	39
Tabel 4.1	Hasil analisis Z-Score PT.Tri Banyan Tirta Tbk	47
Tabel 4.2	Hasil analisis Z-Score PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.....	47
Tabel 4.3	Hasil analisis Z-Score PT. Martina Berto Tbk.....	47
Tabel 4.4	Hasil analisis Z-Score PT. Kedaung Indah Can Tbk.....	48
Tabel 4.5	Hasil analisis Z-Score PT. Langgeng Makmur Industri Tbk.....	48
Tabel 4.6	Hasil analisis Z-Score PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk.....	48
Tabel 4.7	Hasil analisis Z-Score PT. Polychem Indonesia Tbk.....	48
Tabel 4.8	Hasil analisis Z-Score PT. Berlina Tbk	49
Tabel 4.9	Hasil analisis Z-Score PT. Tirta Mahakam Resources Tbk.....	49
Tabel 4.10	Hasil analisis Z-Score PT. Multistrada Arah Sarana Tbk.....	49
Tabel 4.11	Hasil analisis Z-Score PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk	49
Tabel 4.12	Hasil analisis Z-Score PT. Star Pacific Tbk.....	50
Tabel 4.13	Hasil analisis Z-Score PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk.....	50
Tabel 4.14	Hasil analisis Z-Score PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.....	50
Tabel 4.15	Kesimpulan perhitungan analisis Z-Score perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022	51

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga saham rata-rata tahunan sektor manufaktur periode 2018-2022.....	4
Gambar 2.9 Kerangka Pemikiran	37

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Inflasi Indonesia	66
Lampiran 2 : Data Suku Bunga Indonesia	66
Lampiran 3 : Data Harga Saham Gabungan dan Harga Saham Rata-Rata Tahunan	66
Lampiran 4 : Data Laba Bersih Sektor Manufaktur.....	67
Lampiran 5 : Perhitungan Altman Z-Score.....	68
Lampiran 6 : Hasil Altman Z-Score	70
Lampiran 7 : Hasil Uji Chow	71
Lampiran 8 : Hasil Uji Hausman	71
Lampiran 9 : Hasil Linear Data Panel	71

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Para pelaku bisnis bersaing di era globalisasi saat ini untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat bersaing di dunia bisnis. Tujuan utama berdirinya suatu perusahaan adalah untuk memperoleh laba secara optimal bagi perusahaan maupun bagi pemegang saham, serta meningkatkan nilai perusahaan yang diukur oleh harga saham. Untuk melihat keadaan dan perkembangan perusahaan saat ini, manajemen perusahaan biasanya menyiapkan catatan atas laporan keuangan yang menggambarkan peristiwa atau transaksi yang terjadi di dalam perusahaan kemudian digunakan untuk menjelaskan atau menganalisis laporan keuangan data keuangan perusahaan. Industri memanfaatkan laba yang diperolehnya guna meningkatkan serta mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan diharapkan bisa terus melaksanakan usahanya secara berkesinambungan ataupun terus beroperasi untuk masa yang akan datang dalam jangka panjang.

Persaingan antar industri semakin menguat sehingga menuntut industri-industri guna menghasilkan keunggulan serta mutu produk yang semakin baik sehingga sanggup bersaing dengan perusahaan lain serta dapat mempertahankan perusahaannya. Menurut Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id), struktur perekonomian Indonesia didominasi oleh tiga industri utama, pertama manufaktur dengan pangsa 19,86%, kedua pertanian, kehutanan, dan perikanan 12,81%, dan yang ketiga grosir dan eceran reparasi sepeda motor dan mobil 13,02%. Pertumbuhan sektor manufaktur pada kuartal II-2019 hanya sebesar 3,54% (*year on year*) angka tersebut melambat dari kuartal II-2018 sebesar 3,88%, lalu pada tahun 2020 sektor manufaktur kembali menurun hingga mencapai minus 2,52%. Hal tersebut disebabkan oleh adanya Pandemi Covid-19 yang menghebohkan dunia sehingga berdampak pada perekonomian global.

Pada bulan Maret 2020 pemerintah Indonesia mengkonfirmasi kasus infeksi Covid-19 pertama yang memasuki Indonesia. Berbagai sektor kehidupan nasional terdampak dengan munculnya virus ini, yang menyebabkan pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami penurunan pada kuartal II-2020 sebesar 5,32% dan kuartal III-2020 sebesar 3,49 (*year on year*). Dengan melemahnya angka pertumbuhan ekonomi nasional maka berdampak pada industri manufaktur di Indonesia. Sektor manufaktur mengalami penurunan secara signifikan pada bulan Maret 2020 yang ditandai dengan melemahnya angka *Manufacturing PMI (Purchasing Managers Index)* pada sektor manufaktur dari level 51,9 pada bulan Februari 2020 menjadi 45,3 pada bulan Maret 2020 dan kebalikannya menurun ke level terendah menjadi 27,5 pada bulan April 2020, hal tersebut diperkuat dengan pernyataan resmi pemerintah melalui kementerian perindustrian bahwa beberapa sektor industri manufaktur mengalami penurunan kapasitas produksi hingga 50%, kecuali industri alat-alat kesehatan dan obat-obatan (www.kompas.com).

Kebijakan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) yang dilakukan pemerintah untuk menekan angka penyebaran Covid-19 nyatanya sangat berdampak pada terhambatnya *supply chain* bahan baku yang disebabkan kelangkaan bahan baku terutama dari China dan keterlambatan kedatangan bahan baku yang berdampak pada kenaikan harga produk dan memicu inflasi serta nilai tukar/kurs (Kemenku RI,2020).

Inflasi merupakan proses kenaikan harga yang berlaku secara umum dalam perekonomian. Hal ini disebabkan tidak seimbangnya arus barang dan uang yang disebabkan oleh beberapa faktor yang mempengaruhi inflasi, jika ekonomi negara berkontraksi, Bank Indonesia dapat menurunkan suku bunga dan menerapkan kebijakan moneter yang akomodatif. Inflasi yang tinggi dan fluktuatif mencerminkan ketidakstabilan ekonomi dengan tingkat harga barang dan jasa yang terus meningkat dan terus meningkat, serta tingkat kemiskinan di Indonesia yang terus meningkat. Masyarakat yang semula dapat memenuhi kebutuhan sehari-hari akibat inflasi yang tinggi dengan harga barang dan jasa yang tinggi tidak dapat memenuhi kebutuhannya, menyebabkan kemiskinan dan inflasi di Indonesia berfluktuasi dari tahun ke tahun (Salim, 2021).

Tabel 1.1 Data Inflasi Indonesia tahun 2018-2022

Tahun	Inflasi
2018	3.13%
2019	2.72%
2020	1.68%
2021	1.87%
2022	5.51%

sumber : www.bi.go.id, data diolah 2022

Berdasarkan data dari Bank Indonesia (www.bi.go.id) diatas Inflasi pada tahun 2020 tercatat rendah yaitu sebesar 1,68% (*yoy*), hal tersebut di pengaruhi oleh permintaan domestik yang belum kuat sebagai dampak pandemi Covid-19. Menurut Tandelilin (2010) inflasi akan berdampak negatif pada harga saham. Ketika inflasi tinggi menyebabkan turunnya kepercayaan investor terhadap kondisi pasar modal, sehingga investor menarik modalnya dan menyebabkan nilai saham menurun akibat krisis kepercayaan investor. Sebagai industri manufaktur komoditas, industri manufaktur memerlukan sumber modal internal serta eksternal guna meningkatkan kapasitas produksi serta melaksanakan investasi tambahan.

Selain inflasi yang terkena dampak Covid-19 adapula Suku Bunga yang termasuk salah satu variabel makroekonomi yang terdampak Covid-19. Menurut Bank Indonesia, BI rate adalah suku bunga yang mencerminkan sikap atau kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (www.bi.go.id). Suku bunga menjadi salah satu daya tarik bagi investor yang menanamkan investasinya dalam bentuk deposito maupun SBI menjadikan investasi dalam bentuk saham akan tersaingi. Ketika suku bunga mengalami

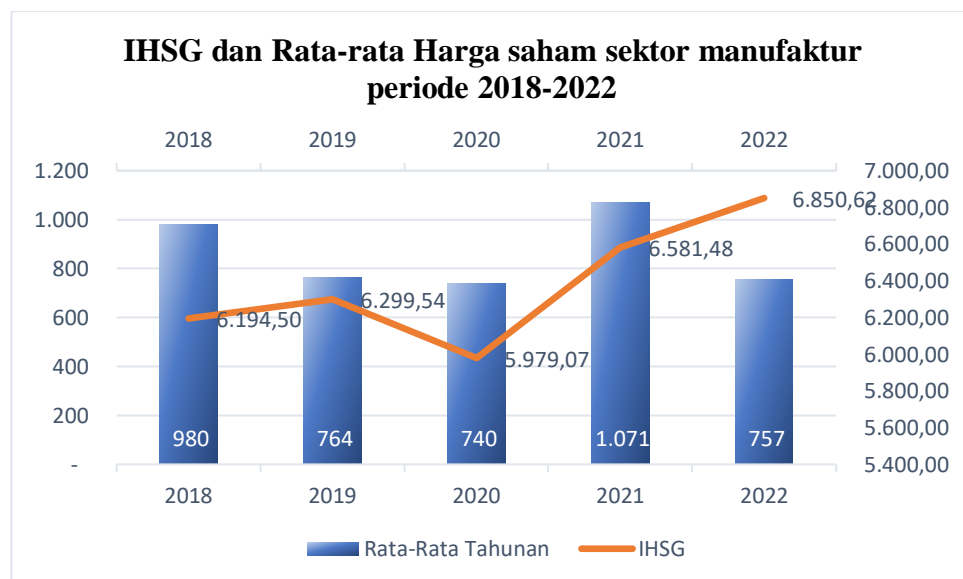
kenaikan, maka harga saham akan mengalami penurunan dan sebaliknya, ketika suku bunga mengalami penurunan maka harga saham mengalami peningkatan. Tingkat suku bunga yang tinggi menyebabkan investor memilih untuk berinvestasi pada tabungan atau deposito, menyebabkan saham tidak diminati dan menyebabkan saham jatuh. (Lutfhiana,2018).

Tabel 1.2 Data Suku Bunga Tahun 2018-2022

Tahun	Suku Bunga (<i>BI-7 Day Reverse Repo Rate</i>)
2018	6.00%
2019	5.00%
2020	3.75%
2021	3.50%
2022	5.50%

Sumber : www.bi.go.id , data diolah 2022

Harga saham merupakan faktor yang sangat penting yang harus diperhatikan investor ketika memutuskan untuk berinvestasi, karena harga saham menunjukkan kinerja emiten. Harga saham berubah-ubah tergantung kinerja perusahaan, jika emiten tersebut memiliki kinerja yang lebih baik, maka keuntungan yang dapat dihasilkan dari aktivitas perdagangan tersebut semakin besar. Dalam kondisi seperti itu, harga saham masing-masing emiten cenderung meningkat. Berikut adalah grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga saham rata-rata sektor manufaktur periode 2018-2022.



Sumber : : www.id.investing.com dan www.idx.co.id , data diolah 2022

Gambar 1.2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga saham rata-rata tahunan sektor manufaktur periode 2018-2022

Berdasarkan gambar 1.2 dapat disimpulkan bahwa dalam pada tahun 2018 IHSG mengalami penurunan -1,33% begitu pula dengan harga rata-rata tahunan yang mencapai angka -9,78%, kemudian pada tahun 2019 IHSG kembali menurun sebesar -9,74% sementara rata-rata tahunan ikut mengalami penurunan sebesar -22,09%, tahun 2020 IHSG kembali menurun sebesar -9,22% diikuti oleh rata-rata tahunan yang menurun sebesar -3,15%, dan di tahun 2021 IHSG terus mengalami penurunan sebesar -5,42% sementara rata-rata saham mengalami kenaikan sebesar 44,70% , ditahun 2022 IHSG mengalami kenaikan 4,09% sementara rata-rata saham mengalami penurunan sebesar -29,29%. Pandemi Covid-19 merupakan salah satu faktor eksternal yang kerap terjadi di dunia perekonomian sehingga berdampak pada makro ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar yang mengalami penurunan dan jika dibiarkan akan mengakibatkan kondisi keuangan menjadi tidak stabil serta mungkin terjadi *financial distress* (Rohiman & Damayanti, 2019).

Prihadi (2019) mengatakan perusahaan dengan fundamental yang lemah rentan mengalami kesulitan keuangan, dimana keadaan kesulitan keuangan merupakan peringatan sebelum perusahaan tersebut bangkrut. Perusahaan tergolong dalam kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar utangnya. Dalam dunia bisnis dan ekonomi, kebangkrutan memang sering dihubungkan dengan suatu kondisi yang disebut "*financial distress*". Analisis keadaan krisis keuangan sangat penting bagi berbagai pihak, karena kebangkrutan suatu perusahaan tidak hanya merugikan perusahaan itu sendiri, tetapi juga pihak lain yang terkait dengan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, yang terbaik adalah jika memungkinkan untuk melakukan analisis kondisi kesulitan keuangan untuk menerima pemberitahuan kebangkrutan tepat waktu. Secara umum *financial distress* adalah keadaan dimana suatu perusahaan menghadapi kesulitan keuangan dan beresiko mengalami kebangkrutan. Plat dan Plat (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap menurunnya kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi umum bagi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah pelanggaran kewajiban dividen kepada investor dan arus kas di bawah bagian akumulasi utang jangka panjang.

Kinerja perusahaan merupakan akibat dari beberapa proses dengan konsumsi sumber daya yang tidak sinkron. Salah satu parameter untuk menilai kinerja suatu perusahaan ialah tingkat pertumbuhan labanya, karena pertumbuhan laba digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Pemegang saham mengharapkan peningkatan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan peningkatan laba, karena peningkatan laba meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham. Dengan mengetahui pertumbuhan laba suatu perusahaan, pengguna laporan keuangan akan mengetahui bahwa telah terjadi peningkatan atau penurunan kinerja keuangan perusahaan. Menurut Nathanael dan Pangabean (2020) Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor erat kaitannya dengan kinerja perusahaan. Kinerja suatu perusahaan tercermin dari laba yang dihasilkan, sehingga

laba yang dihasilkan merupakan gambaran nilai suatu perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Mendapatkan atau memperoleh keuntungan merupakan salah satu tujuan utama perusahaan dalam menjalankan kegiatannya. Manajemen perusahaan selalu merencanakan strategi laba di setiap periode, ditentukan oleh tujuan yang ingin dicapai. Jika target laba tidak dapat terpenuhi, maka akan berdampak besar bagi perusahaan. Dalam jangka pendek, hal ini mungkin tidak banyak berpengaruh, kecuali jika perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar. Namun dalam jangka panjang hal ini dapat menimbulkan kerugian yang besar, seperti kemungkinan perusahaan akan mengurangi jumlah karyawan atau lebih buruk lagi perusahaan akan gagal karena tidak dapat membiayai kegiatannya.

Indikator kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat dideteksi dengan ketidakmampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha yang bertujuan untuk mencari keuntungan. Menurut laporan keuangan yang dipublikasikan Bursa Efek Indonesia, beberapa perusahaan mengalami penurunan laba bersih selama lima tahun terakhir. Berikut adalah tabel laba bersih sektor manufaktur selama periode tahun 2018-2022 yaitu:

Tabel 1.2 Daftar Perusahaan Sektor Manufaktur dengan Laba Bersih Negatif selama Periode 2018-2022.

NO	EMITEN	Laba Bersih (Rp)				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	ALTO	(22.948.498)	(7.838.289)	(10.506.939)	(8.932.197)	(14.919.500.751)
2	PSDN	(62.230.070)	(47.358.222)	(62.014.895)	(86.870.369)	(21.643.012.330)
3	MBTO	(114.131.038)	(66.945.955)	(203.215.042)	(148.766.724)	(39.538.113.630)
4	KICI	(873.742)	(3.172.619)	(10.658)	23.955.747	431.268.042
5	LPMI	(46.390.704)	(41.669.593)	(41.331.271)	(14.362.302)	(24.611.113.410)
6	KRAS	(2.386.277.676)	(7.124.914.138)	344.998.239	899.148.847	1.221.977.252
7	ADMG	(17.893.521)	(4.187.187.458)	(563.450.979)	10.819.841	(397.733.059.305)
8	BRNA	(33.627.973)	(159.935.355)	(165.526.254)	(187.860.915)	(136,403,681)
9	TIRT	(36.477.174)	(51.742.898)	(414.398.439)	(126.517.815)	(86.345.480.189)
10	MASA	(667.698.651)	(154.741.228)	465.383.357	865.673.923	786.845.910.326
11	PRAS	6.357.160	(43.624.116)	(4.948.479)	(710.084)	(90.614.186.434)
12	LPLI	(61.942.000)	(22.729.000)	(21.117.000)	248.262.000	38.673.000
13	TFCO	(7.118.046)	(72.723.398)	(12.027.549)	190.575.190	50.794.602.708
14	GMFI	160.285.716	(44.051.735)	(4.614.382.645)	(1.808.725.093)	53.955.484.042
Rata-Rata Laba Bersih		(235.069.015)	(859.188.143)	(378.753.468)	(10.307.854)	15.553.360.403

Sumber : www.idx.co.id dan www.emiten.kontan.co.id , data diolah 2022

Dalam tabel di atas menunjukkan bahwa selama lima tahun terakhir hampir seluruh perusahaan mengalami penurunan di tahun 2019 dan 2020, dikarenakan pada tahun tersebut dunia sedang dilanda wabah Covid-19 yang menyebabkan inflasi, pasar saham anjlok dan sangat mempengaruhi perekonomian baik dalam

maupun luar negeri. Inflasi merupakan peningkatan harga yang selalu yang didistribusikan secara menyeluruh di atas anggaran total membayar benda serta jasa yang dihasilkan. Inflasi merupakan standar memandang pergantian pada saat harga komoditas terus bertambah serta menyeluruh dan saling mempengaruhi. Suku bunga merupakan kebijakan moneter yang diatur oleh Bank Indonesia serta mengumumkan secara terbuka harga pemakaian uang ataupun sewa dengan jangka waktu tertentu jangka waktu tertentu diterbitkan secara sepadan serta diberi dimensi aktivitas ekonomi negara.

Tanggung jawab pertama sebuah perusahaan adalah bertanggung jawab terhadap keuangan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan, menghasilkan keuntungan untuk terus berbisnis, melayani pelanggan dan menciptakan lapangan kerja. Tetapi faktanya beberapa perusahaan mengalami penurunan laba sehingga terancam mengalami *financial distress*. Bagi perusahaan yang ingin mengembangkan usahanya, diperlukan manajemen yang terbaik untuk dapat mengenali peluang-peluang yang ada sehingga dapat keluar dari kondisi kebangkrutan, dengan menggunakan laporan keuangan untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan, dapat menjadi media informasi bagi sebagian investor untuk menanamkan modalnya.

Menurut Edward I. Altman (1968), ia memilih 22 rasio keuangan dan ditentukan hanya lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kemungkinan kebangkrutan. Kelima rasio tersebut adalah sebagai berikut; *Working Capital to Total Asset (WCTA)* rasio ini digunakan untuk menilai likuiditas perusahaan, *Retained Earnings to Total Assets (RETA)* rasio ini digunakan untuk menilai besarnya kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset (EBITA)* rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan kepada seluruh aset untuk menghasilkan laba operasional bagi para investor, *Market Value of Equity to Book Value of Debt (MVEBVD)* rasio ini merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan untuk setiap hutangnya melalui nilai pasar ekuitas perusahaan, dan yang terakhir adalah *Sales to Total Asset (STA)* rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan efektivitas manajemen dalam memaksimalkan penjualan melalui penggunaan seluruh aset perusahaan hingga memperoleh laba. Analisis tersebut di dikenal sebagai analisis Z-score yang dapat memprediksi secara akurat kinerja perusahaan dan kondisi keuangan masa depan perusahaan apakah perusahaan tersebut tidak sehat atau berada di *grey area* atau dalam kondisi sehat.

Analisis Altman Z- Score sangat menunjang para investor guna menginvestasikan uang mereka baik menjual ataupun membeli ataupun mempertahankan investasi di industri terkait para pemimpin industri bertanggung jawab untuk mempersiapkan, memperhitungkan serta membuat keputusan yang tepat untuk para pemangku kepentingan investor mereka. Analisis Altman Z- Score adalah model prediksi kondisi suatu industri dengan mencampurkan rasio- rasio keuangan universal yang berbeda serta membagikan bobot yang berbeda satu sama lain. Untuk menilai kegagalan suatu perusahaan, Altman melakukan sejumlah

penelitian pada perusahaan yang berbeda yaitu perusahaan *go public* dan *non go public*. Dalam bukunya yang berjudul *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy* Edward I Altman menjelaskan terdapat 3 jenis rumus berbeda pada model Altman Z-Score yang dapat digunakan sesuai kondisi perusahaan yaitu perusahaan manufaktur *go public*, perusahaan manufaktur *non go public* dan perusahaan baik *go public* maupun *non go public*. Altman menyatakan bahwa terdapat skor berbeda tergantung pada jenis perusahaan yaitu, <1.8 kemungkinan perusahaan berada pada kondisi tidak sehat atau terancam bangkrut, sedangkan perusahaan dengan skor >3.00 perusahaan dapat dikatakan sehat, sementara jika skor $1.8 < 3.00$ perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi *grey area* atau rawan (Edward I Altman, 1968).

Penelitian terdahulu mengenai financial distress terhadap harga saham dengan menggunakan model Altman Z-Score menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Pada penelitian Muhammad Rifan (2021) menunjukkan bahwa perusahaan sektor transportasi pada tahun 2018-2020, hasil prediksi *financial distress* menggunakan model altman z-score terdapat 2 perusahaan berada dalam kondisi tidak sehat (*financial distress*), satu perusahaan berada dalam kondisi rawan (*grey area*) dan terdapat 3 perusahaan yang berada pada kondisi sehat. Sementara, pada penelitian Ayyu & Ade (2022) menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur pada tahun 2019 & 2020, hasil prediksi financial distress menggunakan altman z score tidak berpengaruh terhadap harga saham di perusahaan sebelum dan saat pandemi Covid-19.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2019) menunjukkan bahwa Inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap financial distress karena inflasi terhadap harga pangan dan Bahan Bakar Minyak (BBM) memberikan dampak terhadap biaya produksi perusahaan. Sementara berdasarkan penelitian Anggraini (2017) menunjukkan Inflasi (INF) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Financial Distress (Z'' - Score) karena inflasi hanya berpengaruh terhadap harga barang dan jasa secara umum tidak terhadap perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sandi dan Amanah (2019) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress karena biaya bunga yang menjadi beban perusahaan, saat terjadi kenaikan tingkat suku bunga tidak mempengaruhi besarnya biaya bunga yang menjadi tanggungan perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Wafi et al (2021) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress karena peningkatan suku bunga akan berdampak terhadap financial distress.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh potensi *financial distress*, inflasi dan suku bunga terhadap harga saham untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan yang diteliti. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan tekstil dan garmen yang mengalami penurunan laba selama periode 2018-2022. Berdasarkan uraian tersebut maka penulis ingin melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Potensi Financial Distress, Inflasi, Suku Bunga terhadap Harga Saham pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022**”

1.2 Identifikasi Masalah dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas dapat diidentifikasi masalah dalam penelitian, sebagai berikut :

1. Akibat adanya pandemi Covid-19 menyebabkan terjadinya penurunan inflasi dan suku bunga sehingga berdampak pada penurunan harga saham tahun 2018 IHSG mengalami penurunan -1,33% begitu pula dengan harga rata-rata tahunan yang mencapai angka -9,78%, kemudian pada tahun 2019 IHSG kembali menurun sebesar -9,74% sementara rata-rata tahunan ikut mengalami penurunan sebesar -22,09%, tahun 2020 IHSG kembali menurun sebesar -9,22% diikuti oleh rata-rata tahunan yang menurun sebesar -3,15%, dan di tahun 2021 IHSG terus mengalami penurunan sebesar -5,42% sementara rata-rata saham mengalami kenaikan sebesar 44,70%, ditahun 2022 IHSG mengalami kenaikan 4,09% sementara rata-rata saham mengalami penurunan sebesar -29,29% dan terjadinya minus laba bersih sektor manufaktur selama 5 tahun terakhir. Hal tersebut dapat berindikasi bahwa perusahaan sektor manufaktur besar kemungkinan mengalami *financial distress*.
2. Terjadinya penurunan inflasi selama periode 2018-2022 yaitu pada tahun 2018 menurun sebesar -0,41%, pada tahun 2019 inflasi kembali menurun sebesar -1,04% dikarenakan pada tahun tersebut dunia sedang mengalami krisis global. Pada tahun 2020 sampai dengan 2022 inflasi kembali meningkat di setiap tahunnya.
3. Terjadinya fluktuasi suku bunga di indonesia periode 2018-2022 yaitu pada tahun 2019 sampai dengan 2020 terjadi penurunan sebesar -2,50% di tahun 2021 sampai dengan 2022 suku bunga kembali meningkat.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan, maka terdapat masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap harga saham sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?
2. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap harga saham sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?
3. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap harga saham sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud penulis dalam melakukan penelitian ini adalah :

1. Untuk Menganalisis dan mengetahui apakah inflasi dapat mempengaruhi harga saham pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022
2. Untuk Menganalisis dan mengetahui apakah suku bunga dapat mempengaruhi harga saham pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
3. Untuk Menganalisis dan mengetahui apakah *financial distress* dan *Altman Z-Score* dapat mempengaruhi harga saham pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perusahaan yang mengalami penurunan laba selama hampir dua tahun berturut-turut, agar perusahaan dapat bertahan setelah mengetahui kondisi keuangan perusahaannya.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat menjadi ukuran untuk melihat kesehatan perusahaan sehingga perusahaan dapat bertahan dan bangkit dari keadaan *financial distress*.

b. Bagi Investor

Bagi Investor diharapkan dengan adanya penelitian ini investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam menginvestasikan dananya dengan melihat kinerja keuangan perusahaan untuk mencegah terjadinya kerugian.

1.4.2 Kegunaan Akademis

Penulis harap hasil dari penelitian ini dapat menambah wawasan dalam ilmu pengetahuan khususnya dibidang manajemen keuangan, serta sebagai masukan bagi penelitian berikutnya yang tertarik menganalisis potensi *financial distress* suatu perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Manajemen Keuangan

2.1.1 Definisi Manajemen Keuangan

Perusahaan ingin usahanya berjalan dengan lancar, seperti yang diharapkan, untuk memperoleh keuntungan yang setinggi-tingginya. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan pengetahuan tentang manajemen keuangan untuk mencapai tujuan organisasi. Agar kegiatan usahanya dapat berjalan dengan lancar dan sesuai dengan tujuan yang diharapkan, terutama untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya, maka semua kegiatan dalam fungsi manajerial juga harus dikelola dengan baik. Manajemen keuangan yang merupakan salah satu elemen vital perusahaan memegang peranan penting sebagai pengatur dan pengelola sumber daya keuangan perusahaan.

Sugeng (2017) mendefinisikan manajemen keuangan sebagai upaya perusahaan untuk memperoleh dana yang diperlukan, menggunakan atau mengalokasikan dana yang diterima, dan mendistribusikan hasil penggunaan dana di antara pemilik perusahaan secara rasional. cara dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Eun dan Resnick (2017), mendefinisikan “*Financial management is mainly concerned with how to optimally make various corporate financial decisions, such as those pertaining to investment, financing, dividend policy, and working capital management, with a view to achieving a set of given corporate objectives*”.

Selain itu, Anwar (2019) menyatakan bahwa manajemen keuangan adalah suatu disiplin ilmu yang mempelajari pengelolaan keuangan perusahaan baik dalam hal penghimpunan dana, pengalokasian dana, maupun pengalokasian keuntungan perusahaan.

Berdasarkan definisi di atas, manajemen keuangan dapat disimpulkan sebagai ilmu yang membahas dan menganalisis peran manajer keuangan dalam pengambilan keputusan keuangan suatu organisasi atau bisnis yang berkaitan dengan penghimpunan dana, penyaluran dana, dan pengelolaan dana untuk mencapai tujuan organisasi atau tujuan perusahaan.

2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan meliputi perencanaan, analisis dan pengendalian aset keuangan. Pelaku aksi ini sering disebut Manajer keuangan. Banyak keputusan yang harus dibuat oleh manajer keuangan dengan berbagai tindakan yang akan diambil. Sumiati dan Indrawati (2019) menunjukkan bahwa dengan mengemukakan bahwa ada 3 fungsi manajemen keuangan, yaitu :

1. Keputusan Investasi
2. Keputusan Pembiayaan
3. Keputusan Manajemen Aset

Keputusan investasi adalah yang paling penting dari tiga keputusan dalam menciptakan nilai bisnis. Keputusan investasi ini dikaitkan dengan masalah manajemen keuangan dalam menentukan berapa banyak dana yang dibutuhkan dan untuk investasi apa dana tersebut dibutuhkan. Dalam kegiatan perusahaan, investasi ini dilakukan dalam dua kategori :

1. Investasi fisik (*tangible*) yang dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu investasi modal kerja dan investasi aktiva tetap.
2. Investasi non fisik (*intangible*), contohnya seperti Goodwill dan Patent

Dengan demikian, berapa banyak total aktiva dialokasikan kepada kas atau persediaan sebagai modal kerja dan untuk aktiva tetap, serta untuk aktiva *intangible*. Khusus untuk investasi fisik, aktiva yang tidak lagi dapat dinilai secara ekonomis mungkin tidak layak dapat dikurangi, dieliminasi, atau diganti.

Keputusan pendanaan dibuat oleh manajer untuk menjawab pertanyaan kedua mengenai sumber dana, yaitu dari mana sumber dana tersebut diterima. Sumber pendanaan ini dapat berasal dari dalam perusahaan berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa pinjaman bank jangka panjang, obligasi jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Beberapa perusahaan beroperasi dengan hutang jangka panjang, yang lain dengan saham yang lebih besar, sehingga manajer harus dapat menentukan bagian mana dari campuran keuangan antara hutang jangka panjang dan ekuitas yang terbaik untuk meningkatkan harga saham saat mereka naik. dasar untuk mencapai nilai perusahaan.

Kebijakan dividen wajib dilihat sebagai bagian integral dari keputusan keuangan. Perihal ini disebabkan besarnya dividen yang dibayarkan ataupun Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*) hendak pengaruhi laba ditahan yang ditanamkan kembali pada industri selaku sumber dana internal untuk industri, sehingga apabila laba yang diterima industri terdistribusi secara penuh dalam wujud dividen, adalah tidak terdapat perkembangan untuk industri, sebab tidak terdapat hasil dari aktivitas industri pada tahun yang bersangkutan, yang diinvestasikan kembali ke dalam industri buat tingkatan laba ditahan, sehingga ekuitas tidak bertambah. Kebalikannya, bila keuntungan yang diperoleh industri pada tahun yang bersangkutan diinvestasikan kembali seluruhnya ke dalam industri, pemegang saham tidak hendak menerima pengembalian investasi tahun itu. Oleh sebab itu, nilai deviden yang dibayarkan wajib balance dengan *opportunity cost* dari kehabisan laba ditahan, sebab keuntungan yang diperoleh industri dibagikan selaku deviden. Berdasarkan uraian di atas dapat dikemukakan bahwa fungsi manajemen keuangan adalah mengambil keputusan perusahaan dalam perencanaan,

pelaksanaan dan pengendalian penggunaan sumber daya dalam kegiatan perusahaan.

2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan dari manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Ini merupakan panduan bagi manajer keuangan dalam mengambil keputusan pengelolaan keuangan perusahaan. Maksimalisasi nilai perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau pendapatan dengan mempertimbangkan faktor risiko dan nilai waktu uang. Tujuan pengelolaan keuangan, selain memaksimalkan nilai, juga harus mempertimbangkan tanggung jawab sosial.

Fahmi (2016), menyatakan bahwa ada beberapa tujuan pengelolaan keuangan, yaitu:

1. Maksimalkan nilai perusahaan
2. Menjaga stabilitas keuangan dalam keadaan yang tidak terkendali
3. Meminimalkan risiko perusahaan di masa sekarang dan di masa depan

Dari ketiga tujuan tersebut, yang terpenting adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Pengertian memaksimalkan nilai perusahaan adalah bagaimana manajemen perusahaan mampu memberikan nilai maksimal ketika perusahaan memasuki pasar.

Peterson (2014), menyatakan bahwa "Manajer keuangan menggunakan alat keuangan seperti perencanaan aset modal dan penganggaran untuk memaksimalkan pencapaian tujuan keuangan yang ditentukan sebelumnya".

Menurut Anwar (2019), tujuan dari manajemen keuangan adalah agar perusahaan dapat mengelola sumber dayanya terutama dari aspek keuangan sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal dan pada akhirnya memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa tujuan pengelolaan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai (kekayaan perusahaan) yang dapat dicapai melalui penciptaan keuntungan yang pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

2.2.Makro Ekonomi

2.2.1 Definisi Makro Ekonomi

Makroekonomi adalah bagian ekonomi yang mengkhhususkan diri dalam mempelajari cara kerja ekonomi secara keseluruhan. Hubungan yang dipelajari dalam ekonomi makro adalah hubungan sebab akibat antara sekumpulan variabel (umum). Variabel yang disebutkan meliputi tingkat pendapatan nasional, konsumsi rumah tangga, investasi nasional (publik dan swasta), tingkat tabungan, pengeluaran pemerintah, tingkat harga umum, jumlah uang beredar (inflasi), tingkat bunga, lapangan kerja, neraca pembayaran (ekspor dan impor) dan lain-lain. Pergerakan seluruh ekonomi erat kaitannya dengan kepentingan ekonomi sebagian besar individu seperti kesehatan industri tempat mereka bekerja dan harga barang yang mereka beli.

Budiono (2001) mendefinisikan ekonomi makro sebagai ilmu yang mempelajari tentang pokok-pokok ekonomi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang yang meliputi stabilitas dan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Sadono Sukirno (2000) Definisi ekonomi makro adalah salah satu cabang ilmu ekonomi yang khusus mempelajari kegiatan ekonomi secara komprehensif tentang berbagai macam masalah pertumbuhan perekonomian.

Robert S. Pindyck and Daniel L. Rubinfeld (2009) *the definition of macroeconomics is an economics that deals with aggregate economic variables, such as:*

1. *The level and average growth of national production*
2. *Unemployment*
3. *Interest rate*
4. *Inflation*

Secara umum terdapat dua masalah dalam ekonomi makro yaitu, masalah jangka pendek atau masalah stabilisasi dan masalah jangka panjang atau masalah pertumbuhan.

- Masalah Jangka Pendek atau Masalah Stabilisasi, merupakan masalah yang berkaitan dengan bagaimana mendorong perekonomian dari satu periode ke periode berikutnya dalam jangka pendek untuk menghindari penyakit makro ekonomi utama yaitu :
 1. Inflasi yang besar dan berkepanjangan
 2. Angka kemiskinan dan Pengangguran yang tinggi.
 3. Ketidakseimbangan dalam neraca pembayaran.
 4. Pertumbuhan ekonomi melambat.
 5. Tingkat utang luar negeri yang tinggi.
- Masalah jangka panjang disebut juga sebagai masalah pertumbuhan. Masalah ini berkaitan dengan bagaimana mendorong ekonomi untuk tetap berada dalam kondisi yang harmonis antara pertumbuhan pertumbuhan populasi dalam kapasitas produksi, dan ketersediaan dan investasi.

2.2.2 Tujuan Ekonomi Makro

Tujuan mempelajari ekonomi makro adalah mengetahui dan memahami berbagai peristiwa ekonomi di suatu negara atau wilayah dan memperbaiki kebijakan ekonomi negara atau wilayah tersebut. Ekonomi makro dapat membantu untuk memahami dan memecahkan masalah yang berkaitan dengan ekonomi, dan juga sebagai alat untuk menentukan arah politik untuk saat ini dan di masa depan.

2.2.3 Kebijakan Ekonomi Makro

Kebijakan ekonomi makro masing-masing negara dilakukan bersama oleh pemerintah dan sektor swasta. Tujuannya adalah untuk memecahkan masalah yang timbul dan dapat timbul dalam perekonomian dimana negara sebagai regulator dan swasta sebagai penegaknya. Untuk mencapai tujuan ekonomi makro beberapa kebijakan harus diterapkan oleh suatu negara, sebagai berikut:

- Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal mencakup tindakan pemerintah untuk mengubah pendapatan dan pengeluaran pemerintah. Tujuannya adalah untuk mempengaruhi konsumsi umum perekonomian atau jalannya perekonomian. Dengan kebijakan fiskal, pemerintah dapat mempengaruhi tingkat pendapatan nasional, tingkat kesempatan kerja, tinggi rendahnya tingkat investasi pemerintah, distribusi pendapatan nasional dan lainnya.

- Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter meliputi tindakan Direksi Bank Indonesia. Tujuannya adalah untuk mempengaruhi atau mengubah jumlah uang yang beredar di masyarakat atau mengubah tingkat suku bunga dengan tujuan untuk mempengaruhi konsumsi total. Salah satu cara kebijakan moneter adalah menaikkan atau menurunkan suku bunga. Ketika suku bunga rendah, pengusaha meningkatkan modalnya (investasi). Di sisi lain, ketika suku bunga tinggi, pengusaha mengurangi modal (investasi) dan meningkatkan tabungan.

- Kebijakan Penawaran

Kebijakan pasokan bertujuan agar perusahaan beroperasi lebih efisien sehingga dapat menawarkan barang dengan harga lebih rendah atau kualitas lebih baik. Kebijakan sementara lebih menekankan pada kemauan pekerja untuk bekerja dengan menurunkan pajak pendapatan rumah tangga. Selain itu, dapat meningkatkan upaya pengusaha untuk membuat produksi lebih efisien. Cara ini digunakan pemerintah untuk mendorong perusahaan yang berinovasi, menggunakan teknologi canggih dan meningkatkan kualitas produk yang diproduksinya.

2.3. Inflasi

2.3.1 Definisi Inflasi

Inflasi merupakan suatu kondisi ekonomi yang bisa terjadi tanpa adanya kehendak. Milton Friedman mengatakan “*Inflation can happen anywhere and is always a monetary phenomenon*”. Hal tersebut dianggap sebagai fenomena moneter

karena penurunan nilai unit moneter relatif terhadap komoditas (Bishop,2010). Ekonom Keynesian percaya bahwa inflasi dapat terjadi secara independen dari kondisi moneter. Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus. Inflasi adalah kenaikan harga komoditas akibat ketidak sinkronan antar program akuisisi barang (produksi, harga, pencetakan uang, dll.) dengan tingkat pendapatan pemerintah kota, karena Inflasi terjadi ketika proses kenaikan harga terus berlanjut berkesinambungan dan saling mempengaruhi

Maka dapat di simpulkan bedradarkan pengertian diatas mengenai inflasi adalah situasi ekonomi yang terjadi dengan kondisi adanya kelebihan jumlah mata uang beredar dibandingkan nilai barang dan jasa yang ada secara riil. Sehingga karena permintaan barang dan jasa lebih tinggi sedangkan penawaran terbatas, maka nilai mata uang mengalami penurunan dibandingkan harga barang atau jasa yang melambung tinggi.

2.3.2 Jenis-jenis inflasi

1. Jenis inflasi berdasarkan masalahnya :

Menurut Sadono Sukirno (2019) dari faktor timbulnya masalah, inflasi dibedakan menjadi tiga macam, yaitu:

- *Demand-pull inflation* (Inflasi tarikan permintaan) merupakan inflasi yang terjadi dari peningkatan permintaan agregat yang terlalu besar dan cepat dibandingkan dengan penawaran agregat.
- *Cost-pust inflation* (Inflasi dorongan biaya) merupakan inflasi karena kenaikan cepat dalam biaya produksi dibandingkan dengan produktivitas dan efisiensi yang menyebabkan perusahaan mengurangi *supply* barang dan jasa.
- *Imported inflation* (Inflasi diimpor) merupakan inflasi yang dapat bersumber dari kenaikan harga yang dimpor. Inflasi akan nyata jika barang impor memiliki kenaikan harga dan memiliki peran penting dalam kegiatan pengeluaran perusahaan.

2. Inflasi berdasarkan keparahannya

Berdasarkan buku Boediono (2018) berdasarkan tingkat keparahannya inflasi dibagi menjadi empat, yaitu :

- Inflasi ringan (<10% setahun)
- Inflasi sedang (10% > 30% setahun)
- Inflasi berat (30% > 100% setahun)
- Hiperinflasi (>100% setahun)

2.3.3 Pengaruh Inflasi bagi perekonomian negara

Menurut Indriyani (2016), dalam suatu negara inflasi sangat mempengaruhi stabilitas perekonomian negara karena tingkat inflasi tinggi dapat mempengaruhi tingkat produksi domestik, melemahkan barang ekspor. Inflasi yang tinggi mengurangi produksi karena harga tinggi dan permintaan turun, yang mengurangi produksi. Serta inflasi menyebabkan harga komoditas naik dan upah naik, sehingga akuntansi biaya meningkatkan harga jual produk lokal. Di sisi lain, penurunan daya beli masyarakat, terutama pendapatan, tidak berarti semua bahan habis. Inflasi meningkatkan harga jual barang ekspor dan mempengaruhi neraca pembayaran.

Selain itu inflasi juga menimbulkan pengaruh buruk bagi individu, masyarakat dan kegiatan ekonomi lainnya. Salah satunya adalah inflasi cenderung mengurangi kesejahteraan banyak orang. Sebagian besar pelaku ekonomi adalah karyawan tetap. Inflasi cenderung terjadi lebih cepat daripada kenaikan upah buruh. Oleh karena itu, upah riil pekerja menurun akibat inflasi, dan keadaan ini berarti tingkat kesejahteraan sebagian besar masyarakat menurun. Prospek pembangunan ekonomi jangka panjang semakin parah jika inflasi tidak dikendalikan. Menurut Sukirno (2019) Inflasi akan cenderung naik jika tidak diatasi. Peningkatan inflasi dapat mengurangi investasi produktif, ekspor uang tunai, dan meningkatkan impor. Maka masalah ini akan memperlambat pertumbuhan ekonomi

2.4.Suku Bunga

2.4.1 Definisi Suku Bunga

Kern dan Guttman (1992) menyatakan “*interest rate is a price and like other prices, the interest rate is determined by the interaction between supply and demand*”. Sementara menurut Hubbard (1997), “*interest is a fee that must be paid (borrower) for loans received and rewards for lenders for their investment, because interest rates affect individual decisions about the choice to spend more money or save*”.

Berdasarkan jangka waktunya, suku bunga juga dapat dibedakan atas suku bunga jangka pendek dan suku bunga jangka panjang. Kebijakan moneter biasanya lebih kuat pengaruhnya terhadap suku bunga jangka pendek. Namun, eratnya

keterkaitan antara beragamnya instrumen pasar uang mengakibatkan perubahan pada suku bunga jangka pendek tersebut akan berpengaruh terhadap semua spektrum suku bunga. Meskipun demikian, efek transmisi tersebut mungkin saja menjadi lemah bahkan berlawanan sehingga *term structure of interest rate* menjadi terdistorsi (Kern dan Guttman, 1992)

Seiring dengan suku bunga internasional, tingkat diskonto SBI merupakan faktor penting dalam menentukan suku bunga Indonesia. Faktor lain yang mempengaruhi penetapan suku bunga di Indonesia adalah situasi likuiditas yang mempengaruhi suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) dalam jangka pendek. Namun, dalam jangka panjang, pengetahuan tentang likuiditas mendorong aliran modal, sehingga mengurangi dampak terhadap simpanan dan pinjaman.

2.4.2 Teori Suku Bunga

1. Teori Klasik

Menurut teori klasik yang dikutip dari Boediono (1980), teori suku bunga adalah teori permintaan dan penawaran tabungan. Teori ekonomi klasik menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat bunga, semakin besar keinginan orang untuk menabung. Hal tersebut artinya dengan suku bunga yang lebih tinggi, mendorong orang untuk mengorbankan atau mengurangi pengeluaran konsumen untuk meningkatkan tabungan mereka. Berinvestasi juga merupakan fungsi dari suku bunga. Suku bunga yang lebih tinggi mengurangi keinginan orang untuk berinvestasi. Ini karena semakin tinggi biaya modal dan semakin rendah tingkat bunga, semakin besar keinginan untuk berinvestasi.

2. Teori Keynesian

Teori Keynes yang dikutip dari Boediono (1980) menyatakan penetapan suku bunga dikenal sebagai teori preferensi likuiditas. Keynes mengatakan bahwa suku bunga adalah murni fenomena moneter yang terbentuk di pasar uang. Ini berarti bahwa tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan uang. Dalam konsep Keynesian, alokasi aset terdiri dari surat berharga (*bonds*) dan uang tunai. Asumsi teori Keynesian adalah bahwa dasar kepemilikan bentuk anomali kekayaan ini selalu merupakan perilaku orang yang berusaha menghindari risiko dan memaksimalkan keuntungan.

2.5. Financial Distress

2.5.1 Definisi Financial Distress

Financial distress merupakan situasi di mana perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban atau hutang lancar yang dimiliki, sehingga perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan agar dapat mengembalikan kesulitan ekonomi perusahaan. Situasi ini bisa terjadi ketika suatu perusahaan mengalami kerugian dalam waktu beberapa tahun dan dapat berujung pada kebangkrutan. (Kusumaningtyas, 2017).

Menurut Kristanti, (2019) menyatakan bahwa *Financial Distress* dikarakteristikan dengan kumulatif '*Earning*' yang negatif selama paling tidak beberapa tahun berturut-turut, rugi, dan kinerja yang buruk. Kesulitan keuangan merupakan kondisi di mana suatu industri mengalami kesulitan guna memenuhi kewajibannya, kondisi di mana pemasukan industri tidak bisa menutupi total anggaran serta hadapi kerugian. Untuk kreditur, kondisi ini ialah indikasi dini kegagalan debitor.

Berdasarkan definisi-definisi di atas, *financial distress* merupakan suatu kondisi keuangan suatu perusahaan yang sedang mengalami penurunan dengan indikasi seperti penurunan volume penjualan, mengalami kerugian, tidak mampu membayar hutangnya, dan indikasi lainnya. Kondisi *financial distress* jika tidak ditangani secara cepat dapat menyebabkan kebangkrutan dan dapat merugikan pihak internal atau pihak eksternal perusahaan.

2.5.2 Penyebab Financial Distress

Menurut Wijoyo (2016) mengelompokkan tiga alasan yang kemungkinan menjadi penyebab kesulitan keuangan yaitu:

1. *Neoclassical Model*

Financial distress dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan

2. *Financial Model*

Campuran aset yang benar tetapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints* (batasan likuidasi). Hal ini menandakan bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tetapi perusahaan harus bangkrut dalam jangka waktu dekat. Hubungan dengan pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang *inherited* menjadi pemicu utama kasus ini. Tidak dapat secara terang ditentukan apakah dalam kasus ini kebangkrutan baik atau buruk untuk di restrukturisasi.

3. *Corporate Governance Model*

Menurut model ini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tidak terpecahkan.

Menurut Jauch and Glueck, 2004 dalam jurnal (Nirmalasari, 2018) faktor-faktor penyebab kebangkrutan secara garis besar ada 3 yaitu :

1. Faktor Umum

a. Sektor Ekonomi

Faktor dari sektor ini yaitu adanya gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang atau jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungan dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungan dengan perdagangan luar negeri.

b. Sektor Sosial

Gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan produk dan jasa atau cara perusahaan berhubungan dengan karyawan, dan faktor seperti adanya kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.

c. Sektor Teknologi

Penggunaan teknologi informasi menjadi salah satu penyebab biaya yang ditanggung perusahaan akan lebih besar terutama jika pihak manajemen tidak siap atau kurang terencana dalam penggunaan teknologi. Artinya manajemen harus merencanakan secara baik-baik dalam penggunaan teknologi agar biaya yang dikeluarkan sesuai dengan yang dimanfaatkan.

d. Sektor Pemerintah

Pengaruh dari sektor pemerintah berasal dari kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain

2. Faktor Eksternal

a. Faktor Pelanggan

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, yang akan berguna untuk mempertahankan konsumen dan menjadi peluang untuk mendapatkan konsumen baru sehingga hasil penjualan atau pendapatan tidak menurun dan konsumen tidak berpaling ke pesaing.

b. Faktor Kreditur

Kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman dan mendapatkan jangka waktu pengembalian hutang yang tergantung kepercayaan kreditur terhadap likuiditas suatu perusahaan. Oleh karena itu manajemen perlu membuat strategi agar pinjaman tersebut dapat dijadikan suatu pendapatan dalam pengelolaan usahanya dan manajemen sebisa mungkin meyakinkan kreditur terhadap likuiditas perusahaannya.

c. Faktor Pesaing

Faktor eksternal yang satu ini menjadi hal yang harus diperhatikan karena menyangkut pemberian pelayanan kepada konsumen, dan jika suatu produk dari pesaing diterima di masyarakat maka perusahaan akan kehilangan konsumen sehingga pendapatannya akan menurun. Faktor pesaing ini dapat diatasi oleh manajer perusahaan dengan meningkatkan pelayanannya melalui standar operasional prosedur (SOP) dan menganalisis lebih terhadap keinginan masyarakat.

3. Faktor Internal

Selain dari 2 faktor yang di atas, ada pula faktor internal yang dapat menyebabkan kebangkrutan. Faktor ini disebutkan oleh (Octavianus and Karina, 2016) sebagai berikut:

- a. Memberikan kredit kepada nasabah, sehingga terjadi penunggakan oleh nasabah yang risikonya tidak dibayar.
- b. Manajemen tidak efisien karena kurang berpengalaman, dan kurang mampu serta keterampilan sikap yang inisiatif dari manajemen
- c. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan di mana sering dilakukan oleh karyawan, bahkan manajer sehingga dapat merugikan perusahaan itu sendiri.

2.5.3 Indikator Financial Distress

Sebelum suatu perusahaan dikatakan *financial distress*, umumnya perusahaan tersebut ditandai dengan berbagai keadaan tertentu yang berkaitan dengan efektivitas dan efisiensi operasionalnya. Menurut Foster,(1968) terdapat beberapa sumber informasi untuk mengetahui kondisi perusahaan yang kemungkinan mengalami *financial distress*:

1. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang.
2. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan sebagainya.
3. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada suatu variabel keuangan tunggal atas suatu kombinasi dari variabel keuangan.
4. Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.

Adapun menurut (Ratna and Marwati, 2018) indikator *financial distress* dapat dilihat melalui tanda-tanda yang dapat diamati oleh pihak eksternal dan internal perusahaan yaitu:

1. Indikator yang bisa diamati oleh pihak eksternal perusahaan misalnya:
 - a. Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut.

- b. Penurunan laba secara terus menerus bahkan perusahaan mengalami kerugian.
 - c. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
 - d. Pemecatan pegawai secara besar-besaran.
 - e. Harga di pasar mulai menurun terus menerus.
2. Indikator yang dapat diamati oleh pihak internal perusahaan antara lain.:
- a. Turunnya volume penjualan karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi.
 - b. Turunnya kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan.
 - c. Ketergantungan terhadap utang. Utang perusahaan sangat besar, sehingga biaya modalnya juga membengkak.

2.5.4 Kategori Financial Distress

Menurut Altman (1968), ada empat kategori *financial distress*, yaitu:

1. *Economic Failure*

Economic failure di artikan sebagai kegagalan ekonomi dari suatu keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutupi total biaya termasuk biaya modal sebagai efek dari perekonomian yang menurun. Kategori ini merupakan faktor eksternal yang sulit untuk diantisipasi. Perusahaan dapat melanjutkan operasinya jika kreditur menyediakan tambahan modal dan pemiknyanya berkenan menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) dibawah tingkat uang pasar.

2. *Business Failure*

Business failure atau kegagalan bisnis adalah bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya memberikan keuntungan. Kegagalan bisnis ini dapat disebabkan oleh manajemen (faktor internal). Kegagalan bisnis bisa terjadi jika suatu perusahaan tidak menghasilkan arus kas yang memadai untuk pengeluaran.

3. *Insolvency* Pada kategori ini terbagi dua yakni:

a. *Technical Insolvency*

Insolvensi teknis bisa terjadi jika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi utangnya pada saat jatuh tempo meskipun total aset sudah melebihi total kewajibannya. *Insolvensi* ini bisa terjadi hanya sementara, apabila perusahaan diberi waktu untuk melunasi hutangnya dan terhindar dari terjadinya *financial distress*. Jika *insolvensi* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, maka yang terjadi kemudian adalah *financial distress*.

b. *Insolvency in Bankruptcy*

Insolvensi bagian ini lebih kritis daripada *insolvensi* sebelumnya. Pada tahap ini terjadi apabila nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset yang dapat menuju kepada likuiditas bisnis.

4. *Legal Bankruptcy*

Pada kategori ini, perusahaan dapat dikatakan sudah bangkrut secara hukum apabila perusahaan telah mengajukan tuntutan secara resmi sesuai undang-undang yang berlaku.

2.6. Altman Z-Score

2.6.1 Definisi Altman Z-Score

Menurut (Nirmalasari, 2018) Edward I Altman merupakan peneliti pertama yang menggunakan teknik *multiple discriminant analysis* pada tahun 1968. Penelitian yang dilakukan oleh Altman melahirkan rumus yang biasa dikenal *Altman Z-Score*. Model ini mengklasifikasikan kemungkinan terjadinya *distress*, *grey area*, dan sehat bagi perusahaan.

Dalam studinya Altman menggunakan sampel sebanyak 66 perusahaan manufaktur selama 20 tahun yakni 1946-1965. Sampel tersebut terbagi menjadi dua kelompok yaitu 33 perusahaan yang dianggap bangkrut dan 33 perusahaan lainnya yang tidak bangkrut. Perusahaan yang dianggap bangkrut merupakan perusahaan yang mengajukan petisi bangkrut sesuai *National Bankruptcy Act Bab X* (Setiawati, 2017).

Model ini menyeleksi 22 rasio keuangan yang dianggap bisa memprediksi *financial distress*. Setelah dilakukan pengujian dari masing-masing rasio, Altman menggabungkan lima rasio keuangan yang dapat digunakan dalam memperkirakan *financial distress* paling akurat (Altman, 1968).

Model Altman berkembang dari waktu ke waktu dengan melakukan perluasan model yang dapat memprediksi semua perusahaan baik manufaktur *go public*, *non public*, atau *non manufaktur*. Berikut di bawah ini model Altman yang berkembang :

1. Model Altman pada Perusahaan Manufaktur

Model ini ditujukan kepada perusahaan manufaktur *go public*. Model ini merupakan model pertama yang dilakukan Altman. Oleh karena itu, model ini biasa di sebut sebagai model *Z-Score*. Berikut persamaan dari model *Altman Z-Score* pertama:

$$Z = 1,2WCTA + 1,4RETA + 3,3EBITTA + 0,6MVEBVTD + 0,999STA$$

Keterangan:

Z	= Overall Index
WCTA	= Working Capital/Total Asset
RETA	= Retained Earnings/Total Asset
EBITTA	= Earning Before Interest and Taxes/Total Asset
MVEBVTD	= Market Value of Equity/Book Value of Total Debt
STA	= Sales /Total Asset

Nilai Z indeks merupakan nilai dari seluruh persamaan fungsi di atas. Model ini memiliki titik batas dari Z untuk menentukan kondisi perusahaan distress, grey area, atau sehat. Titik batas nilai Z dikategorikan sebagai berikut :

- a. Jika nilai $Z < 1,8$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*
 - b. Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ maka perusahaan dalam kondisi *grey area*.
 - c. Jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat).
2. Model Altman pada Perusahaan Manufaktur *Non Go Public*

Model ini merupakan hasil revisi yang dilakukan oleh Altman tahun 1984 dengan tujuan agar prediksi financial distress dapat dilakukan kepada perusahaan manufaktur *non go public (private)*. Hasil revisi pada model ini terletak pada pembilang dan variabel X4 menjadi *book value of equity* yang sebelumnya yaitu *market value of equity*. Dengan demikian hasil revisi model altman, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Z' = 0,717WCTA + 0,847RETA + 3,10EBITTA + 0,42BVEBVTD + 0,998STA$$

Keterangan:

Z'	= Overall Index
WCTA	= Working Capital/Total Asset
RETA	= Retained Earnings/Total Asset
EBITTA	= Earning Before Interest and Taxes/Total Asset
MVEBVTD	= Market Value of Equity/Book Value of Total Debt
STA	= Sales /Total Asset

Nilai Z' indeks merupakan nilai dari seluruh persamaan fungsi di atas. Model ini memiliki titik batas dari Z untuk menentukan kondisi perusahaan distress, grey area, atau sehat. Titik batas nilai Z dikategorikan sebagai berikut :

- a. Jika nilai $Z < 1,23$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*
 - b. Jika nilai $1,23 < Z < 2,9$ maka perusahaan dalam kondisi *grey area*.
 - c. Jika nilai $Z > 2,9$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat).
3. Model Altman pada Perusahaan *Non Manufaktur*

Model Altman ini merupakan hasil revisi kedua pada tahun 1995 dengan tujuan agar prediksi *financial distress* dapat dilakukan kepada perusahaan manufaktur, *non manufaktur*, dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (Ramadhani and Lukviarman, 2009). Hasil revisi pada model ini terletak pada pembilang dan variabel X5 dihilangkan, karena rasio X5 sangat variatif pada perusahaan yang ukuran asetnya berbeda-beda. Dengan demikian hasil revisi model altman, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Z'' = 6,56 WCTA + 3,267 RETA + 6,72 EBITTA + 1,05 BVEBVTD$$

Keterangan:

Z' = Overall Index

WCTA = Working Capital/Total Asset

RETA = Retained Earnings/Total Asset

EBITTA = Earning Before Interest and Taxes/Total Asset

BVEBVTD = Book Value of Equity/Book Value of Total Debt

Nilai Z'' indeks merupakan nilai dari seluruh persamaan fungsi di atas. Model ini memiliki titik batas dari Z untuk menentukan kondisi perusahaan distress, grey area, atau sehat. Titik batas nilai Z dikategorikan sebagai berikut :

- a. Jika nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*
- b. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka perusahaan dalam kondisi *grey area*.
- c. Jika nilai $Z > 2,6$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat).

2.6.2 Indikator Altman Z-Score

Menurut Rudianto (2013) *Altman Z-Score* merupakan gabungan dari lima unsur yang berbeda, yang mana setiap unsur merupakan rasio keuangan yang berbeda, maka sangat penting untuk memahami makna dari setiap unsur tersebut, definisi dari diskriminasi Z (zeta):

1. Rasio Working Capital to Total Assets (WCTA)

Edward I. Altman (1968) mendefinisikan rasio Modal Kerja/Aset Total adalah ukuran aset likuid bersih perusahaan relatif terhadap total kapitalisasi. Modal kerja didefinisikan sebagai perbedaan antara aset lancar dan kewajiban lancar. Ketika sebuah perusahaan mengalami kerugian operasi yang konsisten, aset lancarnya akan menyusut dalam kaitannya dengan total aset. $X1$ terbukti lebih berharga dalam analisis daripada rasio lancar dan rasio cepat. Rasio ini secara eksplisit mempertimbangkan dimensi likuiditas dan ukuran.

$$WCTA = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

2. Rasio *Retained Earning to Total Asets (RETA)*

Edward I. Altman (1968) mendefinisikan rasio laba ditahan to total aktiva mengacu pada *surplus* yang diperoleh perusahaan selama hidupnya. Ukuran profitabilitas kumulatif dari waktu ke waktu ini adalah salah satu dari dua rasio baru yang dievaluasi oleh Altman. Ini mempertimbangkan secara implisit usia perusahaan karena sifat kumulatifnya dan penggunaan *leverage* di perusahaan membiayai pertumbuhan asetnya.

$$\text{RETA} = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

3. Rasio *Earning Before Interest and Tax to Total Asets (EBITTA)*

Edward I. Altman (1968) mendefinisikan laba sebelum bunga dan pajak to total aset rasio adalah ukuran produktivitas atau profitabilitas sebenarnya dari aset perusahaan. Itu tidak dipengaruhi oleh faktor pajak atau leverage apa pun. Ini mencerminkan kekuatan penghasilan aset yang menentukan nilai aset. Dalam arti bangkrut, kebangkrutan terjadi ketika total kewajiban melebihi nilai wajar ini

$$\text{EBITTA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

4. Rasio *Book Value of Equity to Total Liabilities (BVEBVL)*

Edward I. Altman (1968) mendefinisikan Market value equity/Book value of total liabilities ratio menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat menurun nilainya (diukur dengan nilai pasar ekuitas ditambah hutang) sebelum kewajiban melebihi aset dan perusahaan menjadi bangkrut.

$$\text{BVEBVL} = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Total Utang}}$$

5. Rasio *Sales to Total Asets (STA)*

Edward I. Altman (1968) mendefinisikan rasio Penjualan/Total Aset adalah rasio perputaran modal standar yang menggambarkan kemampuan menghasilkan penjualan dari aset perusahaan. Ini mengacu pada kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan.

$$\text{STA} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

2.7. Harga Saham

2.9.1 Definisi Harga Saham

Harga saham adalah harga sebuah saham yang terjadi pada pasar bursa disaat tertentu yang ditentukan oleh 21 pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang terkait dipasar modal (Jugiyanto Vol et al., 2018). Sedangkan menurut (Simatupang, 2010) menyatakan bahwa pengertian harga pasar saham perusahaan go public adalah nilai yang diperdagangkan di bursa efek.

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham berasal dari pembagian deviden dan kenaikan harga saham (Nurmayanti dan Indrawati 2020). Sementara (Zubir 2011) mengatakan bahwa surat saham adalah dokumen sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, jika perusahaan menerima keuntungan maka setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang dibagikan atau biasa disebut deviden.

Tandelilin (2010) mendefinisikan bahwa harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas, dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu negara serta kondisi ekonomi global.

Dari beberapa pengertian tentang harga saham menurut para ahli, maka dapat disimpulkan harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi pada saat bursa efek dan merupakan keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham dari cerminan pada ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas, dan tingkat *return*.

2.9.2 Faktor yang mempengaruhi Harga Saham

Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham tersebut akan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham cenderung akan naik. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Menurut Alwi (2008), faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu :

1. Faktor Internal
 - a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
 - b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
 - c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
 - d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
 - e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.

- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
 - g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun *fiskal*, *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on assets* (ROA), dan lain-lain.
2. Faktor Eksternal
- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
 - b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
 - c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaaan trading.
 - d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
 - e. Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

Jadi harga saham dipengaruhi oleh 2 faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal dari perusahaan. Faktor internal merupakan faktor yang mempengaruhi harga saham disebabkan oleh perusahaan itu sendiri, misalnya pengumuman-pengumuman yang perusahaan umumkan seperti pengumuman laporan keuangan. Sedangkan faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham perusahaan yaitu berasal dari luar perusahaan misalnya kenaikan kurs, gejolak politik dan peraturan pemerintah.

2.7.2 Indikator Harga Saham

Indikator harga saham dapat dilihat dari Nilai Harga Saham, beberapa nilai harga saham menurut Musdalifah Azis et.al (2015) ada beberapa nilai yang berhubungan dengan harga saham yaitu:

1. Nilai Buku (*Book Value*) adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku perlembar saham adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.
2. Nilai Pasar (*Market Value*) adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran harga saham pelaku pasar.
3. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*) adalah sebenarnya/seharusnya dari suatu saham. Nilai intrinsik suatu aset adalah penjumlahan nilai sekarang dari cash flow yang dihasilkan oleh aset yang bersangkutan.

Adapun menurut Sawidji Widoatmojo (2012) harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1. Harga Nominal, merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
2. Harga Perdana, merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.
3. Harga Pasar, merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lama. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

Sedangkan menurut Widiatmojo (2005), harga saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

1. Harga Nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya, harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.
2. Harga Perdana merupakan harga sebelum harga tersebut tercatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.
3. Harga Pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain, harga pasar terjadi setelah saham tersebut tercatat di bursa efek.
4. Harga Pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual dan pembeli pada saat jam bursa dibuka.
5. Harga Penutupan merupakan harga yang diminta penjual dan pembeli saat akhir hari buka.
6. Harga Tertinggi, harga saham tidak hanya sekali atau dua kali dalam satu hari, tetapi bisa berkali-kali dan tidak terjadi pada harga saham yang lama, dari harga yang terjadi tentu ada harga yang paling tinggi pada satu hari bursa tersebut, harga itu disebut harga tertinggi.
7. Harga Terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga yang paling rendah pada suatu hari bursa.

8. Harga Rata-rata merupakan harga rata-rata dari harga tertinggi dan terendah. Harga ini bisa dicatat untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan.

Berdasarkan nilai harga saham diatas maka indikator harga saham pada penelitian ini diambil dari nilai harga saham penutup (*close price*). Berdasarkan peraturan Bank Indonesia harga saham pun dinilai dari harga penutup.

2.8. Penelitian Terdahulu

Adapun yang menjadi pedoman atau acuan bagi penulis dalam penulisan penelitian dengan judul “Analisis Potensi *Financial Distress* Menggunakan *Altman Z-Score* dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021” adalah sebagaimana yang pernah dilakukan peneliti terdahulu.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Amir & Fadilla (2021), Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	Inflasi Pertumbuhan Ekonomi	Inflasi Produk Domestik Bruto	Metode Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi mempunyai nilai thitung 3,532 > ttabel 2,306 dengan tingkat signifikan 0,039 < 0,05, yang artinya Inflasi berpengaruh terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia/Produk Domestik Bruto (PDB).
2	Septia N, Lalu Hamdani H, Embun S (2021), Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Dengan Financial Distress Sebagai	Inflasi Suku Bunga <i>Financial Distress</i> Harga Saham	Inflasi Suku Bunga EBIT <i>Closing Price</i>	<i>SmartPLS</i>	Hasil penelitian menunjukkan inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap financial distress, inflasi, suku bunga dan financial distress

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	Variabel Mediasi : Studi Kasus Pada Kondisi Pandemi Covid-19				berpengaruh terhadap harga saham, financial distress tidak mampu memediasi pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap harga saham, hal ini disebabkan nilai inflasi 1,68% masih dibawah 10% dan perubahan suku bunga masih stabil pada tahun 2020 sehingga keadaan makroekonomi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan.
3	Novi E (2019), Pengaruh Inflasi Dan Margin Keuntungan Terhadap Pembiayaan Pada Pt. Bri Syariah Jambi	Inflasi Margin Pembiayaan	Inflasi Margin Pembiayaan	<i>Kuantitatif</i>	Kesimpulan dalam penelitian ini Inflasi dan Margin Keuntungan secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap pembiayaan pada PT. BRI Syariah Jambi.
4.	Dody & Nanang (2021) Analisis Prediksi <i>Financial Distress</i> Menggunakan Model <i>Altman Z-</i>	<i>Financial Distress</i> Harga Saham = <i>Closing Price</i>	<i>Working Capital / Total Assets</i> <i>Retained Earning/Total Assets</i>	<i>Altman Z-Score Model</i>	Hasil penelitian <i>working capital to total asset</i> berpengaruh positif terhadap harga saham, <i>retained</i>

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	Score Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Listing Di BEI Periode 2017 Sampai 2019		<p><i>Erning Before Interest and Tax/Total Assets</i></p> <p><i>Marker Value Equity/Book Value of Total Debt</i></p> <p><i>Sales/Total Assets</i></p>		<p><i>earning to total asset</i> berpengaruh positif terhadap harga saham, <i>earnings before interest and tax to total asset</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham, <i>market value of equity to book value of total debt</i> berpengaruh positif terhadap harga saham, dan prediksi <i>financial distress altman z-score</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham.</p>
5	Suskim R, Sherly D & Gugun S.(2020) Model Prediksi <i>Financial Distress</i> dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Saham Industri Tekstil Dan Garmen Di Indonesia	<p><i>Financial Distress</i></p> <p>Kinerja Saham</p>	<p><i>Working Capital / Total Assets</i></p> <p><i>Retained Earning/Total Assets</i></p> <p><i>Erning Before Interest and Tax/Total Assets</i></p> <p><i>Marker Value Equity/Book</i></p>	<i>Altman Z-Score Model</i>	Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa hanya satu rasio model <i>Altman Z-score</i> yang berpengaruh signifikan terhadap return saham yaitu <i>market value of equity to book value of debt</i> .

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
			<i>Value of Total Debt</i> <i>Sales/Total Assets</i>		
6	Fitri R.A.T (2021) <i>The Effect of Inflation, Currency Exchange Rates, BI Rate, Money Supply (M₂) On Financial Distress In Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange</i>	Inflasi Kurs Mata Uang BI Rate Jumlah Uang beredar	Indeks Harga Konsumen (IHK) Suku Bunga Inflasi	Metode kuantitatif Zmijewski Score	Hasil pengujian menunjukkan jumlah uang beredar (M ₂) berpengaruh terhadap financial distress. Akan tetapi, inflasi, kurs mata uang, dan BI rate tidak berpengaruh terhadap financial distress.
7	Elisabeth C & Nurainun B (2022) <i>Pengaruh Company Size, Profitability, dan Inflation Terhadap Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i> <i>Company Size</i> <i>Profitability</i> <i>Inflation</i>	Total Aset <i>Firm Size</i> <i>Return On Asset</i> Indeks Harga Konsumen	<i>Metode Kuantitatif</i>	Hasil penelitian menunjukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan, profitabilitas mempunyai pengaruh negative dan signifikan terhadap kesulitan keuangan, dan inflasi mempunyai pengaruh positif dan tidak

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					signifikan terhadap kesulitan keuangan
8	Melania G.S & Indah Y (2021) <i>The Effect of Probability and Leverage on Financial Distress with Inflation as Moderating</i>	<i>Probability</i> <i>Leverage</i> <i>Financial Distress</i> <i>Inflation</i>	<i>Return on Assets</i> <i>Debt to Equity Ratio</i> <i>Indeks Harga Konsumen</i>	<i>Metode Kuantitatif</i> <i>Moderating Regression Analysis</i>	<i>The results showed that the variable profitability and leverage in 2016-2019 had a significant effect simultaneously and partially. This study also shows the results that inflation does not moderate the effect of profitability on financial distress and moderates the effect of leverage on financial distress</i>
9	Mulyanti S.Y, Anggraeni L, Sasongko H (2019) <i>Financial Distress, Macroeconomic Factors And Its Effect Towards Stock Price In Mining Companies Operating In The Coal Subsector Registered In Indonesia Stock</i>	<i>Financial Distress</i> <i>Macroeconomic</i> <i>Stock Price</i>	<i>ROA, CFO, EPS</i> <i>Inflation, Exchange Rate, Interest Rate, GDP</i>	<i>Altman Z-Score</i> <i>Descriptive analysed</i> <i>Inferensia analysis</i>	That research shows financial performance such as Z-score, ROA and CFO Although they have a positive and significant impact on stock prices, macroeconomic variables The negative effects such as interest rates,

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	<i>Exchange For Period Of 2013-2017</i>				exchange rates and inflation are availability.
10	E.J Arilyn (2020) <i>The Effect of Financial Ratios and Macroeconomic Variables to Financial Distress of Agriculture Industry Listed in the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2018</i>	<i>Financial Ratio</i> <i>Macro Economic</i> <i>Financial Distress</i>	<i>Current ratio, debt to equity ratio, net income to total asset, gross domestic produk and Indonesia Composite Index.</i>	<i>Logit analysis.</i>	The results of this research showed that only the current ratio that affected the financial distress of those companies, while other financial ratios (debt to equity ratio, net income to total asset), and macroeconomic variables (gross domestic product, Indonesia Composite Index) did not affect financial distress

2.9. Kerangka Berfikir

Perusahaan selalu menerbitkan laporan keuangan setiap tahunnya agar dapat digunakan bagi para pemangku kepentingan seperti investor, kreditur, manajer, pemerintah, dan yang lainnya. Dengan laporan keuangan yang diterbitkan, para pihak tersebut dapat mengetahui hasil kinerja dan kondisi perusahaan dalam suatu periode.

Sektor Manufaktur merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada laporan keuangan yang diterbitkan, beberapa perusahaan pada subsektor ini mengalami penurunan laba dan kerugian, serta mengalami resesi pada tahun 2020 dampak dari wabah Covid-19. Dengan melakukan analisis menggunakan laporan keuangan dan faktor makro ekonomi para pemangku kepentingan dapat mengetahui kondisi perusahaan tersebut dengan tiga klasifikasi yakni, dapat dikatakan sehat jika $Z > 2,99$, dapat dikatakan *grey area* jika

$1,81 < Z < 2,99$, dan dapat dikatakan *distress* jika $1,81 > z$. Rasio tersebut dianalisis menggunakan salah satu model prediksi *financial distress* yaitu, *Altman Z-Score*.

2.9.1 Inflasi terhadap Harga saham

Inflasi merupakan variabel ekonomi makro yang bisa menguntungkan dan merugikan suatu industri. Kenaikan inflasi secara relatif ialah signal negatif untuk pemodal di pasar modal. Perihal ini disebabkan kenaikan inflasi hendak menaikkan anggaran industri, bila kenaikan anggaran produksi lebih besar dari kenaikan harga yang bisa dinikmati oleh industri, hingga profitabilitas industri hendak turun dan secara langsung, inflasi menyebabkan turunnya profitabilitas.

Kenaikan inflasi dapat menurunkan *capital gain* yang menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor. Di sisi perusahaan, terjadinya peningkatan inflasi, dimana peningkatannya tidak dapat dibebankan kepada konsumen dan dapat menurunkan tingkat pendapatan perusahaan (Sirait dan D. Siagian, 2002). Hal ini berarti resiko yang akan dihadapi perusahaan akan lebih besar untuk tetap berinvestasi dalam bentuk saham, sehingga permintaan terhadap saham menurun. Inflasi dapat menurunkan keuntungan suatu perusahaan sehingga sekuritas di pasar modal menjadi komoditi yang tidak menarik. Berdasarkan penelitian Ridwan Maronrong dan Kholik Nugrohoho (2017) dengan judul Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017 yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : *Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.*

2.9.2 Suku Bunga terhadap Harga Saham

Kenaikan suku bunga dapat meningkatkan beban emiten yang selanjutnya dapat menurunkan harga saham. Pertumbuhan ini juga dapat mendorong investor untuk mengalihkan dananya ke pasar uang atau ke tabungan dan deposito, yang dapat mengakibatkan penurunan investasi di pasar saham dan harga saham yang semakin jatuh. Berdasarkan penelitian Ridwan Maronrong dan Kholik Nugrohoho (2017), Sukskim Riantani dan Maria Tambunan (2013) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham. Maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

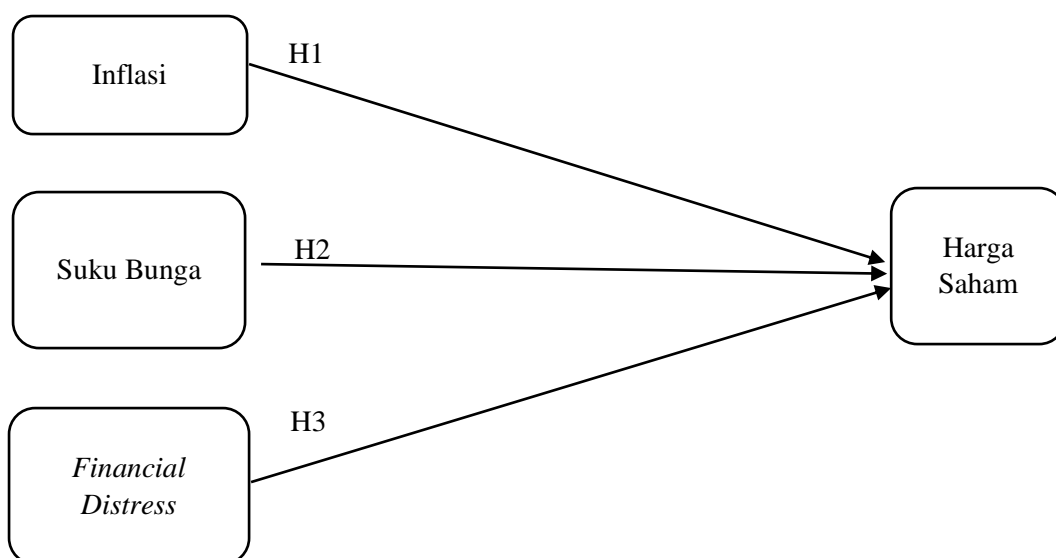
H2 : *Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Harga Saham*

2.9.3 Financial Distress terhadap Harga Saham

Financial distress adalah kondisi suatu perusahaan yang berada di dalam kondisi sebelum terjadinya kebangkrutan. Sebelum menginvestasikan dananya, seorang investor akan memperhatikan laporan keuangan suatu perusahaan dengan adanya prediksi *financial distress* akan dapat memudahkan investor mempunyai gambaran mengenai baik tidaknya kinerja sebuah perusahaan. Ketika investor

menerima sinyal yang positif terkait kinerja perusahaan maka akan membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya, begitupun sebaliknya ketika investor menerima sinyal negatif maka akan menurunkan minat investor dalam menginvestasikan dananya sehingga berdampak pada harga saham. Berdasarkan penelitian Fitri (2022), Jessy Safitri (2020) yang menyatakan bahwa pengaruh *financial distress* terhadap harga saham menunjukkan pengaruh positif terhadap harga saham. Maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H3 : *Financial distress* berpengaruh terhadap harga saham.



Gambar 2.9 Kerangka Pemikiran

2.10. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara atas rumusan masalah penelitian yang telah disusun. Hipotesis tersebut dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan (Sugiyono 2016). Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. H1 : Inflasi tidak berpengaruh terhadap Harga saham sektor manufaktur yang terdaftar di BEI
2. H2 : Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Harga saham sektor manufaktur yang terdaftar di BEI
3. H3 : *Financial Distress* berpengaruh terhadap Harga saham sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Metode Penelitian

3.1.1 Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017), metode penelitian kuantitatif dapat dipahami sebagai metode penelitian berdasarkan filosofi *positivisme* yang digunakan untuk menyelidiki populasi atau sampel tertentu, mengumpulkan data-data melalui instrumen penelitian, menganalisis data bersifat kuantitatif/statistik, untuk menguji hipotesis yang ditetapkan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial distress* menggunakan metode *altman z-score* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan pengaruhnya terhadap harga saham. Oleh karena itu, penelitian ini dapat digolongkan sebagai penelitian kuantitatif.

3.1.2 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif dan verifikatif. Penelitian deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan fakta-fakta mengenai populasi secara sistematis dan akurat yang diperoleh dari topik dan objek penelitian (Sanusi, 2017). Metode verifikatif menurut Sugiyono (2014) adalah suatu metode penelitian yang bertujuan mengetahui hubungan kausalitas antara variabel melalui suatu pengujian melalui suatu perhitungan statistik didapat hasil pembuktian yang menunjukkan hipotesis ditolak atau diterima. Dalam penelitian ini metode deskriptif dan verifikatif digunakan untuk melihat kondisi makro ekonomi dan laporan keuangan serta memprediksi terjadinya *financial distress* menggunakan Model *Altman Z-score* dan pengaruhnya terhadap harga saham selama tahun pengamatan 2018–2022.

3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

3.2.1 Objek Penelitian

Sugiyono (2014) mendefinisikan objek penelitian adalah sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang sesuatu hal objektif, *valid*, dan *reliable* tentang variabel tertentu. Objek penelitian pada penelitian ini yaitu harga saham untuk memprediksi *financial distress* melalui model *altman z-score*.

3.2.2 Unit Analisis

Unit analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdapat pada lokasi penelitian yaitu sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2.3 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia yang berada di Gd. Bursa Efek Indonesia, Tower 2, Lantai GF, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta Selatan

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

3.3.1 Jenis Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dengan mempelajari dokumen yang berhubungan dengan penelitian (Herviani dan Febriansyah, 2016). Pada penelitian ini, data yang dianalisis yaitu laporan keuangan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3.2 Sumber Data Penelitian

Sumber data yang digunakan yaitu laporan keuangan yang diakses melalui laman web (www.idx.co.id).

3.4 Operasional Variabel

S Nur Indrianto dan Bambang Supomo (2011) mendefinisikan operasional variabel adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasionalisasi menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti dalam mengoperasionalkan *construct* sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran *construct* yang lebih baik. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Variabel Independen (Bebas)

Menurut Sugiyono (2018), variabel independen sering disebut sebagai variabel bebas, merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (variabel terikat). Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *Inflasi, Suku Bunga* dan *financial distress*.

2. Variabel dependen (Terikat)

Menurut Sugiyono (2018), variabel dependen atau sering disebut variabel terikat, adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel independen (variabel bebas). Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah harga saham. Berikut adalah operasional variabel yang digunakan.

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Inflasi	Indeks Harga Konsumen	Rasio
Suku Bunga	Suku Bunga Indonesia (SBI)	Rasio
<i>Financial Distress</i>	$Z = 1,2 WCTA + 1,4 RETA + 3,3 EBITTA + 0,6 MVEBVD + 0,999 STA$ Dimana : $WCTA = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$ $RETA = \text{Retained Earning} / \text{Total Assets}$ $EBITTA = \text{Erning Before Interest and Tax} / \text{Total Assets}$ $MVEBVD = \text{Market Value Equity} / \text{Book Value of total Debt}$ $STA = \text{Sales} / \text{Total Assets}$	Rasio
Harga Saham	<i>Closing price</i>	Rasio

3.5 Metode Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penarikan sampel menggunakan *Non Probability Sampling* yaitu teknik *Purposive Sampling* atau *Judgemental Sampling*. Menurut Sugiyono, (2013) teknik *purposive sampling* adalah teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu melalui beberapa kriteria, tujuannya agar data yang diperoleh nanti bisa lebih representative. Adapun kriteria yang dibuat dalam menarik sampel dalam penelitian ini, yakni:

Tabel 3.2 Kriteria Data Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia Sektor Manufaktur tahun periode 2018-2022	193
2	Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap sesuai periode yang diteliti yaitu 2018-2022	179
3	Perusahaan sektor manufaktur yang mengalami kerugian laba bersih selama kurang lebih 3 tahun berturut-turut selama periode 2018-2022	23
4	Perusahaan sektor manufaktur yang memiliki data historis harga saham selama periode 2018 – 2022	14

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diatas dari total populasi sebanyak 193 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, terdapat 14 perusahaan sektor manufaktur yang memenuhi keempat kriteria untuk dijadikan sampel penelitian yang telah disebutkan di atas, perusahaan tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 3.3 Daftar Sampel Perusahaan Sektor Manufaktur

No	Kode Emiten	Perusahaan	Tanggal IPO
1	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	10/7/2012
2	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	18/10/1994
3	MBTO	PT. Martina Berto Tbk	13/1/2011
4	KICI	PT. Kedaung Indah Can Tbk	28/10/1993
5	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk	17/10/1994
6	KRAS	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk	10/11/2010
7	ADMG	PT. Polychem Indonesia Tbk	20/10/1993
8	BRNA	PT. Berlina Tbk	6/11/1989
9	TIRT	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	13/12/1999
10	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	9/6/2005
11	PRAS	PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk	12/7/1990
12	LPLI	PT. Star Pacific Tbk	13/7/2011
13	TFCO	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	26/2/1980
14	GMFI	PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	10/10/2017

Sumber : www.idnfinancials.com

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi atau metode arsip yang memuat catatan peristiwa yang sudah berlalu (Sugiyono,2017). Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan dan mencatat data *annual report* masing-masing perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022 melalui internet dengan mengunduh *annual report* yang dipublikasikan di *website* resmi perusahaan dan *website* resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Selain menggunakan metode dokumentasi atau arsip, dalam penelitian ini juga peneliti memperoleh informasi sebagai dasar teori dan acuan untuk pengolahan data dengan melakukan penelitian kepustakaan (*library research*) yang bersumber dari skripsi dan jurnal, buku-buku, serta sumber lain yang terkait dengan penelitian ini.

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Metode Altman Z-Score

Melakukan perhitungan laporan keuangan setiap perusahaan dan menerapkannya pada model Altman Z-Score, yaitu dengan rumus :

$$Z = 1,2 WCTA + 1,4 RETA + 3,3 EBITTA + 0,6 MVEBVTB + 0,999 STA$$

Dimana :

WCTA = *Working Capital / Total Assets*

RETA = *Retairned Earning / Total Assets*

EBITTA = *Erning Before Interest and Tax / Total Assets*

MVEBVTB = *Market Value Equity / Book Value of total Debt*

STA = *Sales / Total Assets*

Melakukan interpretasi score yang dihasilkan dan mengklasifikasikan kondisi perusahaan berdasarkan titik batas masing-masing model Altman Z-Score. Berikut adalah Klasifikasi Model Altman Z-Score:

- a. Jika nilai $Z < 1,8$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*
- b. Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ maka perusahaan dalam kondisi *grey area*.
- c. Jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat).

3.7.2 Penentuan Model Estimasi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2017), estimasi model regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga cara, yaitu sebagai berikut :

1. *Common Effect Model*

Common Effect Model adalah pendekatan paling sederhana untuk pengambilan sampel data panel karena hanya menggabungkan data *time series* dan *cross-sectional*. Model ini tidak memperhatikan dimensi waktu atau individu, sehingga perilaku data perusahaan diasumsikan sama pada periode waktu yang berbeda. Metode ini dapat menggunakan metode *ordinary least square* (OLS) atau metode kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

2. *Fixed Effect Model*

Fixed Effect Model mengasumsikan bahwa efek terdapat variasi berbeda antar individu. Perbedaan antar individu dapat di pertanggung jawabkan oleh perbedaan pada intersepnya. Untuk estimasi data panel *model fixed effect*, yaitu menggunakan metode variabel *dummy*. Model penilaian ini juga biasa dikenal dengan *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

3. *Random Effect Model*

Random Effect Model mengevaluasi data panel di mana variabel gangguan dapat dikorelasikan dari waktu ke waktu dan antar individu. Dalam *Random Effect Model*, perbedaan interval kondisi kesalahan masing-masing perusahaan dikompensasi. Keuntungan menggunakan *Random Effect Model* adalah

menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga dikenal sebagai *Error Components Model (ECM)* atau *Generalized Least Squares*.

3.7.3 Uji Hipotesis

a. Uji T

Hipotesis diuji dengan pengujian variabel secara parsial (uji-t). Uji ini dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh antara masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Uji-t ini menunjukkan sejauh mana pengaruh variabel independen secara individual menjelaskan variabel dependen yang digunakan dalam uji-t/tingkat signifikansi pada taraf 0,05 ($\alpha = 5\%$). Uji-t memiliki beberapa kriteria, yaitu sebagai berikut:

- Jika $T_{hitung} > T_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis diterima, yang artinya secara parsial variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika $T_{hitung} > T_{tabel}$ dan nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis diterima, yang artinya secara parsial variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji F

Pada pengujian simultan akan diuji pengaruh ketiga variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji statistik yang digunakan pada pengujian simultan adalah Uji F atau yang biasa disebut dengan *Analysis of varians (ANOVA)*. Pengujian Uji F menurut Sugiyono (2018) Dapat menggunakan rumus signifikan korelasi ganda sebagai berikut:

$$Fh = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Keterangan:

R = Koefisien korelasi ganda

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah anggota sampel

Uji F menggunakan beberapa dasar analisis untuk menentukan pengaruh serta hubungan variabel dalam penelitian. Berikut dasar analisis yang digunakan pada uji F:

- Perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel}
 - a. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
 - b. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

- Perbandingan nilai signifikansi dengan taraf nyata
 - a. Jika nilai signifikansi $>$ taraf nyata (0,05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
 - b. Jika nilai signifikansi $<$ taraf nyata (0,05), maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- c. Koefisien Determinasi

Tingkat koefisien determinasi (R^2) juga dianalisis dalam uji regresi. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur dan menentukan persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati 1, maka anda dapat mengatakannya semakin kuat kemampuan variabel independen model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Sebaliknya, ketika R^2 mendekati nol, variabel bebas menjelaskan lebih sedikit variasi dalam variabel terikat (Algifari, 2000).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Pengumpulan Data

Objek dalam penelitian yaitu harga saham untuk memprediksi *financial distress* menggunakan Altman Z-Score dan unit yang akan dianalisis adalah sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang di peroleh dari laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Berikut daftar sampel yang telah di pilih berdasarkan kriteria yang sudah di tentukan dari total populasi sebanyak 193 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, terdapat 14 perusahaan sektor manufaktur yang memenuhi syarat untuk ditetapkan menjadi sampel, antara lain :

Tabel 4.1 Daftar Nama Sampel Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2018-2022

No	Kode Emiten	Perusahaan	Tanggal IPO
1	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	10/7/2012
2	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	18/10/1994
3	MBTO	PT. Martina Berto Tbk	13/1/2011
4	KICI	PT. Kedaung Indah Can Tbk	28/10/1993
5	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk	17/10/1994
6	KRAS	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk	10/11/2010
7	ADMG	PT. Polychem Indonesia Tbk	20/10/1993
8	BRNA	PT. Berlina Tbk	6/11/1989
9	TIRT	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	13/12/1999
10	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	9/6/2005
11	PRAS	PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk	12/7/1990
12	LPLI	PT. Star Pacific Tbk	13/7/2011
13	TFCO	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	26/2/1980
14	GMFI	PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	10/10/2017

Sumber : www.idx.co.id

4.2. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT. Tri Banyan Tirta Tbk

PT. Tri Banyan Tirta Tbk adalah suatu perusahaan yang didirikan terletak di Babakan Pari, Sukabumi, Jawa Barat. PT. Tri Banyan Tirta Tbk bergerak di bidang produksi air mineral yang memproduksi ALTO *Natural Spring Water*, TOTAL, dan TOTAL8+. Pada tanggal 28 Juni 2012, ALTO memperoleh

pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham ALTO kepada masyarakat sebanyak 300.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp210,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 150.000.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp260,- per saham. Setiap pemegang saham Waran berhak membeli satu saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 11 Juli 2012 sampai dengan 07 Juli 2017. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Juli 2012.

2. PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk

PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk merupakan suatu perusahaan industri produk pertanian yang terletak di Jl.Jend.Sudirman Jakarta Indonesia, Perdagangan komoditas pertanian seperti karet remah dan kopi adalah bisnis utama PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk. Perusahaan mengekspor karet remah yang digunakan sebagai bahan baku produsen ban ke berbagai negara seperti, Amerika Serikat, Korea Selatan, Eropa, dan Jepang. Sementara kopi instan di ekspor oleh PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk ke negara Jepang, Thailand, Vietnam, Tiongkok, Malaysia, Singapura, dan Filipina.

3. PT. Martina Berto Tbk

PT. Martina Berto Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pemasaran, perdagangan produk kosmetik, produk perawatan kecantikan, dan obat-obatan herbal. PT. Martina Berto Tbk menawarkan produk-produk kecantikan dengan bahan alami dan tradisional dengan merek produk Belia, Biokos, Caring Colours, Cempaka, Dewi Sri Spa, Mirabella, Pac, Rudi Hadisuwarno Cosmetic, dan Sariayu.

4. PT. Kedaung Indah Can Tbk

PT. Kedaung Indah Can Tbk didirikan pada tanggal 11 Januari 1974 di bawah naungan Kedaung Group. PT. Kedaung Indah Can Tbk merupakan produsen dan pengekspor peralatan masak enamel yang produknya berupa panci, mangkuk, tepat nasi, dan beberapa produk rumah tangga lainnya. PT. Kedaung Indah Can Tbk adalah anak perusahaan Kedaung Group yang berhasil mencatatkan sahamnya untuk pertama kali di Bursa Efek Indonesia sejak 1993.

5. PT. Langgeng Makmur Industri Tbk

PT. Langgeng Makmur Industri Tbk didirikan pada tahun 1972 dengan memproduksi plastik sebagai kebutuhan rumah tangga, selanjutnya perusahaan mengembangkan usahanya dengan menggunakan aluminium dan PVC sebagai bahan dasar produknya. PT. Langgeng Makmur Industri Tbk pertama kali mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1994.

6. PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk

PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk didirikan pada 27 Oktober 1971 dengan memproduksi baja lembaran panas (HRC) dan baja lembaran dingin (CRC) serta produsen batang kawat baja (WR). PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk telah menggunakan standar internasional untuk mengembangkan produknya. Pada tanggal 10 November 2010 PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk melakukan penawaran umum perdana (IPO) dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

7. PT. Polychem Indonesia Tbk

PT. Polychem Indonesia Tbk didirikan pada tahun 1968 dengan nama PT. Andayani Megah dan pada tahun 2005 berganti menjadi PT. Polychem Indonesia Tbk. PT. Polychem Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang memproduksi pembuatan *polyester chips, polyester filament, engineering plastik, engineering resin, ethylene glycol, polyester staple fiber dan petrokimia*, pertenunan, pemintalan dan industri tekstil. PT. Polychem Indonesia Tbk memasarkan produknya ke berbagai negara di Asia, Timur Tengah, Amerika Utara, Kanada dan Amerika Latin dan telah merambah pasar Eropa dan Afrika.

8. PT. Berlina Tbk

PT. Berlina Tbk didirikan pada tahun 1996 dengan memproduksi produk kemasan plastik, *Blow & Injection Moulds, Container Plastik*, Komponen Plastik, Sikat Gigi, *Blown Film, Laminated tube*, Kosmetik, produk farmasi dan barang-barang industri, *Plastic extrusion tube* (untuk produk kosmetik). PT. Berlina Tbk menjadi perusahaan publik sejak tahun 1989 dengan sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

9. PT. Tirta Mahakam Resources Tbk

PT. Tirta Mahakam Resources Tbk didirikan pada tahun 1981 di bawah nama PT. Tirta Mahakam Plywood Industry. PT. Tirta Mahakam Resources Tbk merupakan perusahaan yang memproduksi berbagai macam bahan kayu seperti, *Plywood, Wood Fancy, Polyurethane* Warna Lantai, UV Tunggal Jalur Direkayasa Kayu, *Moulding, dan Block Board*. Pada bulan Desember 1999 PT. Tirta Mahakam Resources Tbk terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

10. PT. Multistrada Arah Sarana Tbk

PT. Multistrada Arah Sarana Tbk adalah produsen ban yang sebelumnya didirikan dengan nama PT. Oroban Perkasa. PT. Multistrada Arah Sarana Tbk memproduksi ban kendaraan bermotor roda dua dan roda empat baik secara merek pribadi yaitu Achilles dan Corsa maupun offtake, dengan area pemasaran di pasar domestik dan ekspor.

11. PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk

PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pembuatan *velg* alumunium otomotif dengan menggunakan standar internasional. PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk telah diuji dan dinyatakan lulus uji oleh lembaga sertifikasi yaitu TUV Jerman, JWL Jepang, SEMA USA, SNI maupun ISO. Varian produk yang dipasarkan oleh PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk adalah *full painted, fornt copy, dan milling*. Produk perusahaan 98% lebih dijual ke pasar ekspor dan telah diekspor ke seluruh dunia seperti Asia, Amerika dan Eropa dengan merk dagang *Panther, PCW, Devino, Akuza, Incubus, Balistik, Menzari dan Viscera*.

12. PT. Star Pacific Tbk

PT. Star Pacific Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang jasa, manajemen pengembangan usaha dan media. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1984 dengan pemegang saham mayoritas perusahaan PT. Lippo Securites Tbk. PT. Star Pacific mulai tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1989 dengan kode emiten LPLI.

13. PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk

PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk didirikan pada tahun 1973 dengan nama PT Teijin Indonesia Fiber Corporation. PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembuatan serat poliester dan peroduknya dikelompokkan menjadi 4 jenis yaitu, biji poliester, benang filamen poliester, dan serat stapel poliester. PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1980 dengan kode emiten TFCO.

14. PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk

PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk adalah perusahaan yang bergerak dibidang perawatan, perbaikan dan pengoperasian pesawat terbang, yang didirikan pada tahun 2002 di bawah naungan PT Garuda Indonesia Persero. PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2017 dengan kode emiten GMFI.

4.3. Analisis Data

Dalam penelitian ini analisis data yang digunakan adalah model altman Z-Score untuk mengukur tingkat *financial distress* suatu perusahaan dan analisis regresi data panel, karena penelitian ini menggunakan data yang menggabungkan data time series dan data cross-sectional, analisis regresi data panel digunakan sebagai analisis data. Analisis data digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu inflasi, *financial distress*, suku bunga, altman-Zscore terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Analisis data panel meliputi uji model data panel yaitu uji *chow* dan uji hausman, serta estimasi model regresi data panel yaitu meliputi uji T (parsial) dan uji F (simultan).

4.3.1 Prediksi *Financial Distress* Menggunakan Metode Altman Z-Score

1. PT. Tri Banyan Tirta Tbk

Tabel 4.1 Hasil analisis Z-Score PT.Tri Banyan Tirta Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,3488	-0,1277	-0,0412	0,5357	0,2615	0,6867	<i>Financial distress</i>
2019	0,3450	-0,1348	-0,0100	0,5268	0,3117	0,8196	<i>Financial distress</i>
2020	0,3372	-0,1440	-0,0080	0,5087	0,2907	0,7723	<i>Financial distress</i>
2021	0,3340	-0,1544	-0,0067	0,5016	0,3369	0,8003	<i>Financial distress</i>
2022	0,3410	-0,1800	-0,0066	0,5174	0,3998	0,8453	<i>Financial distress</i>

Sumber : data diolah, 2023

2. PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk

Tabel 4.2 Hasil analisis Z-Score PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,3482	0,0448	-0,0312	0,5341	1,9122	2,6083	<i>non distress</i>
2019	0,2305	-0,0168	0,0057	0,2995	1,6035	2,0535	<i>non distress</i>
2020	0,1570	-0,3331	-0,0435	0,1862	1,1700	0,8590	<i>Financial distress</i>
2021	0,0687	-0,4821	-0,0974	0,0738	1,2246	0,3538	<i>Financial distress</i>
2022	0,0554	-0,5337	-0,0512	0,0587	0,9047	0,0893	<i>Financial distress</i>

Sumber : Data diolah,2023

3. PT. Martina Berto Tbk

Tabel 4.3 Hasil analisis Z-Score PT. Martina Berto Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,4637	-0,0382	-0,2394	1,8647	0,7755	1,6063	<i>Financial distress</i>
2019	0,3979	-0,1536	-0,1493	0,6608	0,9095	1,0747	<i>Financial distress</i>
2020	0,6001	-0,2901	-0,1927	1,5008	0,3024	0,8807	<i>Financial distress</i>
2021	0,6162	-0,3747	-0,1648	1,6052	0,0295	0,6635	<i>Financial distress</i>
2022	0,5609	-0,4210	-0,0592	1,2773	0,4991	1,1533	<i>Financial distress</i>

Sumber : Data diolah,2023

4. PT. Kedaung Indah Can Tbk

Tabel 4.4 Hasil analisis Z-Score PT. Kedaung Indah Can Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,6143	-0,0768	-0,0072	1,5924	0,5641	2,1247	<i>non distress</i>
2019	0,5716	-0,1123	-0,0274	1,3344	0,5959	1,8341	<i>non distress</i>
2020	0,5144	-0,1384	0,0077	1,0592	0,5693	1,6530	<i>Financial distress</i>
2021	0,5753	0,0386	0,1616	1,3547	0,6717	2,7617	<i>non distress</i>
2022	0,6303	0,0887	0,0030	1,7049	0,4537	2,3668	<i>non distress</i>

Sumber : Data diolah,2023

5. PT. Langgeng Makmur Industri Tbk

Tabel 4.5 Hasil analisis Z-Score PT. Langgeng Makmur Industri Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,4201	-0,2184	-0,0748	0,7244	0,5791	0,9645	<i>Financial distress</i>
2019	0,3922	-0,2894	0,0764	0,6453	0,7016	1,4057	<i>Financial distress</i>
2020	0,3530	-0,3650	0,0704	0,5456	0,7356	1,2070	<i>Financial distress</i>
2021	0,3238	-0,3823	-0,0150	0,4789	0,8077	0,8979	<i>Financial distress</i>
2022	0,2967	-0,4232	-0,0365	0,4218	0,8288	0,7242	<i>Financial distress</i>

Sumber : Data diolah,2023

6. PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk

Tabel 4.6 Hasil analisis Z-Score PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,4188	-0,1911	-0,0189	0,7206	0,3371	0,9417	<i>financial distress</i>
2019	0,1056	-0,7055	-0,1621	0,1181	0,4407	-0,8849	<i>financial distress</i>
2020	0,1287	-0,6712	-0,0018	0,1477	0,4156	-0,2875	<i>financial distress</i>
2021	0,1384	-0,6017	0,0204	0,1606	0,3840	-0,1292	<i>financial distress</i>
2022	0,1496	-0,5871	0,0279	0,1760	0,4942	0,0489	<i>financial distress</i>

Sumber : Data diolah,2023

7. PT. Polychem Indonesia Tbk

Tabel 4.7 Hasil analisis Z-Score PT. Polychem Indonesia Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,8685	-0,1315	0,0050	6,6057	1,2706	6,1073	<i>non distress</i>
2019	0,8143	-0,2606	-0,1166	4,3840	0,9144	3,7716	<i>non distress</i>
2020	0,8138	-0,4912	-0,1686	4,3707	0,7422	3,0964	<i>non distress</i>
2021	0,8412	-0,4922	0,0046	5,2981	0,9333	4,4467	<i>non distress</i>
2022	0,8445	-0,7337	0,1549	5,4331	0,8301	4,5865	<i>non distress</i>

Sumber : Data diolah,2023

8. PT. Berlina Tbk

Tabel 4.8 Hasil analisis Z-Score PT. Berlina Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,4564	0,0399	-0,0086	0,8396	0,5360	1,6143	<i>Financial distress</i>
2019	0,4214	-0,0065	-0,0705	0,7284	0,5398	1,2403	<i>Financial distress</i>
2020	0,3900	-0,0739	-0,1057	0,6395	0,5716	0,9705	<i>Financial distress</i>
2021	0,4212	-0,1332	-0,1073	0,7276	0,5203	0,9213	<i>Financial distress</i>
2022	0,3844	-0,1877	-0,0860	0,6246	0,5631	0,8521	<i>Financial distress</i>

Sumber : Data diolah, 2023

9. PT. Tirta Mahakam Resources Tbk

Tabel 4.9 Hasil analisis Z-Score PT. Tirta Mahakam Resources Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,0947	-0,1488	-0,0410	0,1047	1,1294	0,9612	<i>Financial distress</i>
2019	0,0401	-0,2111	-0,0589	0,0418	0,7211	0,3035	<i>Financial distress</i>
2020	-0,9888	-1,5289	-1,0140	-0,4972	0,4278	-6,5443	<i>Financial distress</i>
2021	0,0530	0,3615	-0,2617	-1,1323	0,0327	-0,9406	<i>Financial distress</i>
2022	-2,3875	-3,2383	-0,3425	-0,7048	0,0037	-8,9481	<i>Financial distress</i>

Sumber : Data diolah, 2023

10. PT. Multistrada Arah Sarana Tbk

Tabel 4.10 Hasil analisis Z-Score PT. Multistrada Arah Sarana Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,4926	0,0535	-0,0374	0,9738	0,4692	1,5956	<i>Financial distress</i>
2019	0,4331	-0,1799	-0,0204	0,7641	0,7055	1,3638	<i>Financial distress</i>
2020	0,5082	-0,1031	0,0553	1,0335	0,6477	1,9149	<i>non distress</i>
2021	0,5186	0,0191	0,1458	1,0771	0,8636	2,6392	<i>non distress</i>
2022	0,7017	-0,1271	0,1466	2,3521	1,0006	3,5587	<i>non distress</i>

Sumber : Data diolah,2023

11. PT Prima Alloy Stell Universal Tbk

Tabel 4.11 Hasil analisis Z-Score PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,4207	0,0310	0,0050	0,7263	0,3515	1,3517	<i>Financial distress</i>
2019	0,3897	0,0052	-0,0325	0,6384	0,2055	0,9562	<i>Financial distress</i>
2020	0,3115	0,0022	0,0004	0,4524	0,1801	0,8296	<i>Financial distress</i>
2021	0,2976	0,0018	0,0003	0,4236	0,1600	0,7747	<i>Financial distress</i>
2022	0,2374	-0,0556	-0,0704	0,3114	0,0582	0,2199	<i>Financial distress</i>

Sumber : Data diolah,2023

12. PT Star Pacific Tbk

Tabel 4.12 Hasil analisis Z-Score PT. Star Pacific Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,7702	-1,3217	-0,0461	3,3522	0,0636	0,9965	<i>Financial distress</i>
2019	0,7933	-1,7526	-0,0134	3,8371	0,0375	0,7939	<i>Financial distress</i>
2020	0,7905	-1,9055	-0,0213	3,7729	0,0160	0,4901	<i>Financial distress</i>
2021	0,9875	-1,5722	0,2574	8,8745	0,0064	5,1643	<i>non distress</i>
2022	0,9874	-1,3260	0,0388	9,4926	0,0222	5,1743	<i>non distress</i>

Sumber : Data diolah,2023

13. PT Tifico Fiber Indonesia Tbk

Tabel 4.13 Hasil analisis Z-Score PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,9150	0,0125	0,0005	10,7716	0,7087	8,2880	<i>non distress</i>
2019	0,9242	-0,0034	-0,0125	12,1881	0,6028	8,9780	<i>non distress</i>
2020	0,9132	-0,0055	0,0010	10,4900	0,4681	7,8530	<i>non distress</i>
2021	0,9053	0,0368	0,0521	9,5598	0,6400	7,6850	<i>non distress</i>
2022	0,9190	-0,0004	0,0103	11,3453	0,6748	8,6176	<i>non distress</i>

Sumber : Data diolah,2023

14. PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk

Tabel 4.14 Hasil analisis Z-Score PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk

TAHUN	WCTA	RETA	EBITTA	BVEBVL	STA	Nilai Altman	Interprestasi
2018	0,4433	0,0906	0,0561	0,7962	0,6330	1,9539	<i>non distress</i>
2019	0,1682	-0,1787	-0,0703	0,2019	0,6868	0,5268	<i>financial distress</i>
2020	0,9066	-0,9222	-0,6581	-4,4045	0,4874	-4,5307	<i>financial distress</i>
2021	-0,8514	-1,5292	-0,2809	-0,4599	0,5299	-3,8362	<i>financial distress</i>
2022	-0,8473	-1,5465	0,0141	-0,4587	0,6110	-2,8003	<i>financial distress</i>

Sumber : Data diolah, 2023

Adapun kesimpulan perhitungan nilai Z-Score pada perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.15 Kesimpulan perhitungan analisis Z-Score perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022

Nama Perusahaan	Nilai Z-Score					Rata-Rata	Interprestasi
	2018	2019	2020	2021	2022		
PT. Tri Banyan Tirta Tbk	0,69	0,82	0,77	0,80	0,85	0,78	<i>Financial Distress</i>
PT. Prasidha Aneka Niaga Tbk	2,61	2,05	0,86	0,35	0,09	1,19	<i>Financial Distress</i>
PT. Martina Berto Tbk	1,61	1,07	0,88	0,66	1,15	1,08	<i>Financial Distress</i>
PT. Kedaung Indah Can Tbk	2,12	1,83	1,65	2,76	2,37	2,15	<i>Grey Area</i>
PT. Langgeng Makmur Industri Tbk	0,96	1,41	1,21	0,90	0,72	1,04	<i>Financial Distress</i>
PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk	0,94	-0,88	-0,29	-0,13	0,05	-0,06	<i>Financial Distress</i>
PT. Polychem Indonesia Tbk	6,11	3,77	3,10	4,45	4,59	4,40	<i>Non Financial Distress</i>
PT. Berlina Tbk	1,61	1,24	0,97	0,92	0,85	1,12	<i>Financial Distress</i>
PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	0,96	0,30	-6,54	14,44	-8,95	0,04	<i>Financial Distress</i>
PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	0,54	0,20	0,65	1,13	3,56	1,22	<i>Financial Distress</i>
PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk	1,35	0,96	0,83	0,77	0,22	0,83	<i>Financial Distress</i>
PT. Star Pacific Tbk	1,00	0,79	0,49	47,16	47,17	19,32	<i>Non Financial Distress</i>
PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	8,29	8,98	7,85	7,69	8,62	8,28	<i>Non Financial Distress</i>

Nama Perusahaan	Nilai Z-Score					Rata-Rata	Interprestasi
	2018	2019	2020	2021	2022		
PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	1,95	0,53	-4,53	-3,84	-2,80	-1,74	<i>Financial Distress</i>

Sumber : Data diolah,2023

Dari tabel 4.15 dapat terlihat bahwa dari ke-14 perusahaan sektor manufaktur terdapat 10 perusahaan mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan), yaitu diantaranya adalah PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Martina Berto Tbk, PT. Langgeng Makmur Industri Tbk, PT. Martina Berto Tbk, PT. Langgeng Makmur Industri Tbk, PT. Krakatau Stell (Persero), PT. Berlina Tbk, PT. Tirta Mahakam Resources Tbk, PT. Multistrada Arah Sarana Tbk, PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk, dan PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk. Sementara PT. Kedaung Indah Can Tbk berada pada kondisi *Grey Area*. Terdapat 3 perusahaan yang berada pada kondisi sehat (*non financial distress*) yaitu PT. Polychem Indonesia Tbk, PT. Star Pacific Tbk, dan PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk.

4.3.2 Analisis Penentuan Metode Estimasi Data Panel

Teknik estimasi data panel digunakan untuk memilih model yang sesuai untuk digunakan dalam manajemen data panel. Ada tiga pendekatan untuk mengestimasi model regresi data panel yaitu, *common effect* model, *fixed effect* model, dan *random effect* model, metode yang paling tepat dapat digunakan. Maka harus dilakukan uji *chow*. Jika nilai probabilitas untuk *cross section* $F > 0,05$, maka *common effect* model dipilih, tetapi untuk *cross section* $F < 0,05$, *fixed effect* model dipilih. Berikut adalah hasil pengujian uji *chow* :

Tabel 4.16 Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.219338	(13,53)	0.0000
Cross-section Chi-square	96.991520	13	0.0000

Sumber : Data diolah dengan E-Views9,2023

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section* $F < 0.05$ yaitu sebesar 0.0000. maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan adalah *fixed effect* model.

Selanjutnya untuk menentukan apakah *random effect* model atau *fixed effect* model yang paling tepat digunakan, maka dari itu dilakukan uji hausman. Jika nilai probabilitas *cross section random* >0.05 maka yang dipilih adalah *random effect model*, namun jika nilai probabilitas untuk *cross section random* <0.05 maka dipilih adalah *fixed effect model*. Berikut adalah hasil uji hausman :

Tabel 4.17 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.

Sumber : Data diolah dengan E-Views9 ,2023

Berdasarkan tabel 4.3 bahwa nilai probabilitas untuk *cross section random* >0.05 yaitu sebesar 1.0000. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan adalah *random effect* model.

4.3.3 Regresi Linear Data Panel

Data panel adalah data yang menggabungkan data *time series* dan data *cross-section*. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan analisis regresi linier dengan menggunakan data panel untuk menguji pengaruh variabel independen seperti inflasi, *financial distress*, suku bunga terhadap variabel dependen harga saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022. Berikut adalah hasil uji regresi data panel sebagai berikut :

Tabel 4.18 Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/10/23 Time: 23:07
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 70
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.007398	0.002043	3.620801	0.0006
INFLASI	0.099932	0.033239	3.006447	0.0637

SUKU_BUNGA	-0.075657	0.046688	-1.620499	0.1099
FINDIS	-0.000208	4.86E-05	-4.281624	0.0001
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.004153	0.7059
Idiosyncratic random			0.002681	0.2941
Weighted Statistics				
R-squared	0.275831	Mean dependent var		0.001718
Adjusted R-squared	0.242914	S.D. dependent var		0.003066
S.E. of regression	0.002667	Sum squared resid		0.000470
F-statistic	8.379651	Durbin-Watson stat		1.259518
Prob(F-statistic)	0.000085			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.095117	Mean dependent var		0.006194
Sum squared resid	0.001532	Durbin-Watson stat		0.385937

Sumber : Data diolah dengan E-Views9, 2023

Berdasarkan tabel 4.18 hasil uji regresi data panel yang diolah dengan menggunakan software E-Views 9 dengan pendekatan *random effect* model, menyatakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0.007398 + 0.099932 \text{ Inflasi} - 0.075657 \text{ Suku Bunga} - 0.000208 \text{ Z-Score}$$

Berdasarkan persamaan regresi data panel pada tabel 4.18 dapat diketahui bahwa nilai konstanta pada persamaan diatas adalah sebesar 0.007398, maka dapat diartikan bahwa keadaan inflasi ,suku bunga dan *financial distress* bernilai sama dengan 0, maka harga saham perusahaan sektor manufaktur bernilai positif sebesar 0.007398. Nilai koefesien regresi data panel dari variabel Inflasi sebesar 0.099932, maka dapat diartikan bahwa setiap Inflasi meningkat 1 kali maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 0.099932. Nilai koefesien regresi data panel dari variabel suku bunga sebesar minus 0.075657, maka dapat diartikan bahwa setiap suku bunga meningkat 1 kali maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0.075657. Nilai koefesien regresi data panel dari variabel *financial distress* sebesar minus 0.000208, maka dapat diartikan bahwa setiap *financial distress* meningkat 1 kali maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0.000208.

4.3.4 Uji Hipotesis

1. Uji T

Uji T merupakan pengujian variabel secara parsial yang di gunakan untuk menguji signifikansi pengaruh antara masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Adapun variabel independen yang

digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi, suku bunga dan *financial distress*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah harga saham. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0.05 ($\alpha=5\%$) dengan kriteria jika $T_{hitung} < T_{tabel}$ dan nilai signifikansi <0.05 maka hipotesis diterima, yang artinya secara parsial variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika $T_{hitung} > T_{tabel}$ dan nilai signifikansi > 0.05 maka hipotesis ditolak, yang artinya secara parsial variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Berikut adalah penjelasan mengenai pengaruh variabel independen (inflasi, suku bunga, dan *financial distress*,) terhadap variabel dependen (harga saham) secara parsial adalah sebagai berikut :

i. Pengaruh inflasi terhadap harga saham :

Berdasarkan tabel 4.18 dapat diketahui bahwa nilai t-statistic yaitu sebesar 3.006447, dengan nilai koefisien positif dan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0.0637 (>0.05). hal tersebut menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022.

Dengan demikian ketika inflasi meningkat belum tentu menyebabkan penurunan atau kenaikan harga saham karena inflasi selama periode penelitian ini tergolong ringan dengan tingkat inflasi terendah yaitu pada tahun 2020 sebesar 1.68% dan tingkat inflasi tertinggi pada tahun 2022 sebesar 5.51%. Rata-rata tingkat inflasi dari tahun 2018 sampai dengan 2022 sebesar 3.09% atau kurang dari 10%. Inflasi tumbuh lambat dan berada satu digit dibawah 10% yang artinya tergolong stabil dan terkendali. Hasil ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Inflasi yang rendah dan stabil tidak mempengaruhi nilai saham sebuah perusahaan, karena biaya produksi tidak tinggi dan pengeluaran pemerintah masih rendah.

ii. Pengaruh suku bunga terhadap harga saham :

Berdasarkan tabel 4.18 dapat diketahui bahwa nilai t-statistic yaitu sebesar -1.620499, dengan nilai koefisien negatif dan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0.10990 (>0.05). hal tersebut menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022.

Ketika suku bunga naik, belum tentu harga saham mengalami fluktuasi. Dalam penelitian ini terlihat bahwa suku bunga memiliki hubungan negatif dengan harga saham, semakin rendah suku bunga maka semakin tinggi harga penawaran saham tersebut, begitu pula sebaliknya. Secara historis, ketika suku bunga naik, harga saham turun. Sebaliknya, ketika suku bunga turun, harga saham naik.

iii. Pengaruh *financial distress*, terhadap harga saham :

Berdasarkan tabel 4.18 dapat diketahui bahwa nilai t-statistic yaitu sebesar -4.281624, dengan nilai koefisien negatif dan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0.0001 (<0.05). hal tersebut menunjukkan bahwa *financial distress*, berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022.

Ketika para investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan, hal yang akan di perhatikan adalah kondisi fundamental perusahaan tersebut. jika perusahaan berada pada kondisi tidak sehat (*financial distress*) maka investor tidak akan memperjual belikan saham tersebut sehingga permintaan saham akan menurun.

2. Uji F

Uji F adalah pengujian simultan untuk menguji pengaruh keempat variabel independen yaitu inflasi, suku bunga dan *financial distress* secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Tingkat α yang digunakan adalah 0.05 dengan derajat kebebasan atau $df_1 = 4$ dan $df_2 = n - k - 1$ atau $70 - 4 - 1 = 65$. Maka dapat diperoleh hasil F_{tabel} sebesar 2.51. Selanjutnya nilai F_{tabel} akan dibandingkan dengan nilai $F_{statistik}$, apabila $F_{statistik} > F_{tabel}$ maka akan diterima, namun jika $F_{statistik} < F_{tabel}$ maka hipotesis akan ditolak. Jika dilihat dari nilai probabilitas F, hipotesis akan diterima jika nilai probabilitas $F < 0.05$ dan hipotesis akan ditolak apabila nilai probabilitas $F > 0.05$.

Berdasarkan tabel 4.18, nilai $F_{statistik}$ sebesar 8.379651. maka jika dibandingkan dengan nilai F_{tabel} dapat diketahui bahwa $F_{statistik} > F_{tabel}$ atau $8.379651 > 2.51$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak atau H_4 diterima. Sementara berdasarkan nilai probabilitas F pada tabel 4.18 terlihat bahwa nilai signifikansi probabilitas F adalah 0.000085 atau nilai signifikansi probabilitas $F < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima. Berdasarkan hasil tersebut maka kesimpulan yang di dapat adalah bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen (inflasi, suku bunga dan *financial distress*) terhadap variabel dependen (Harga saham) pada perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022.

3. Uji Analisis R^2 (Uji Determinasi)

Nilai R^2 (R-square) digunakan untuk mengukur dan menentukan presentase pengaruh variabel independen seperti inflasi, suku bunga, dan Altman Z-Score terhadap perubahan variabel dependen yaitu harga saham. Jika nilai R^2 mendekati 0, maka model regresi semakin tidak layak. Berdasarkan tabel 4.18 nilai R-square adalah sebesar 0.275831 atau 27.5%. hal ini menunjukkan bahwa presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 27.5% atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model regresi mampu menjelaskan sebesar 27.5% variasi

variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 72,5% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

4.4. Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa nilai koefisien inflasi sebesar 0.099932 dengan nilai probabilitas 0.0637. hal ini menunjukkan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena nilai probabilitas variabel inflasi berada >0.05 . Karena, ketika inflasi meningkat belum tentu menyebabkan penurunan atau kenaikan harga saham.

Selama periode penelitian ini nilai Inflasi tergolong ringan dengan tingkat inflasi terendah yaitu pada tahun 2020 sebesar 1.68% dan tingkat inflasi tertinggi pada tahun 2022 sebesar 5.51%. Rata-rata tingkat inflasi dari tahun 2018 sampai dengan 2022 sebesar 3.09% atau kurang dari 10%. Inflasi tumbuh lambat dan berada satu digit dibawah 10% yang artinya tergolong stabil dan terkendali. Hasil ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Inflasi yang rendah dan stabil tidak mempengaruhi nilai saham sebuah perusahaan, karena biaya produksi tidak tinggi dan pengeluaran pemerintah masih rendah.

Ali Ibrahim Hasyim (2016) menyatakan inflasi dibagi menjadi tiga kelompok, yaitu inflasi Ringan dengan kenaikan $>10%$ per tahun, inflasi pada fase tersebut belum terlalu mengganggu perekonomian dan dapat dengan mudah dikendalikan. Inflasi sedang dengan kenaikan 10% sampai 30% per tahun. Pada fase tersebut inflasi tidak menghambat kegiatan ekonomi, tetapi inflasi ini mengurangi kesejahteraan mereka yang berpenghasilan tetap dan yang terakhir adalah inflasi yang berat dengan kenaikan 30% sampai 100% per tahun dimana inflasi ini mengganggu perekonomian, dengan inflasi yang tinggi kebanyakan orang tidak mau menabung karena tingkat bunga tabungan lebih rendah dari laju inflasi. Sementara pada penelitian ini nilai inflasi berada pada kondisi ringan.

Hasil ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Inflasi yang rendah dan stabil tidak mempengaruhi nilai saham sebuah perusahaan, karena biaya produksi tidak tinggi dan pengeluaran pemerintah masih rendah.

4.4.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa nilai koefisien suku bunga sebesar minus 0.075657 dengan nilai probabilitas 0.1099. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena nilai probabilitas variabel suku bunga berada >0.05 . Karena berdasarkan data suku bunga menunjukkan bahwa suku bunga mengalami penurunan yang stabil, sehingga nilai suku bunga tidak mempengaruhi saham.

Nilai suku bunga tetap ini dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah yang membiarkan pasar menyesuaikan suku bunga. Pada dasarnya saham dan suku bunga saling berlawanan. Dari sudut pandang perusahaan suku bunga adalah biaya modal sementara dari sudut pandang investor suku bunga adalah biaya peluang. Perusahaan yang berencana memperluas usahanya pasti membutuhkan dana tambahan. Pendanaan dapat berupa ekuitas dari perusahaan itu sendiri atau dalam bentuk pinjaman atau kredit dari sumber eksternal. Ketika sebuah perusahaan meminjam uang, perusahaan harus menanggung biaya bunga dari pinjaman tersebut, dan biaya bunga mempengaruhi keuntungan perusahaan.

Ketika suku bunga naik begitu juga laba bersih perusahaan, kenaikan atau penurunan laba bersih perusahaan secara langsung tercermin pada harga saham perusahaan di pasar saham. Jadi ketika laba bersih perusahaan diperkirakan turun, harga sahamnya cenderung turun, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena ketika suku bunga mengalami kenaikan maka harga saham mengalami penurunan. Sebaliknya, ketika suku bunga mengalami penurunan, harga saham akan mengalami kenaikan.

4.4.3 Pengaruh *financial distress* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa nilai koefisien *financial distress* sebesar -0.000208 dengan nilai probabilitas 0.0001. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, karena nilai probabilitas variabel *financial distress* berada <0.05 . Tingkat *financial distress* pada model Altman Z-score mempengaruhi volatilitas harga saham suatu perusahaan. Perusahaan dengan Z-score tinggi atau perusahaan dalam kondisi *safe zone* memiliki risiko yang lebih kecil dalam kinerja keuangan perusahaan dan memiliki harga rata-rata yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan nilai Z-score lebih rendah ataupun terletak dalam keadaan *distress zone*, hingga resiko kebangkrutan lebih besar serta industri membuktikan rata-rata harga saham yang rendah. Perihal ini membuktikan jika ketika nilai Z-score perusahaan besar hingga tingkat *financial distress* nya rendah serta sebaliknya ketika nilai Z-score perusahaan rendah maka tingkat *financial distress* perusahaan tersebut terus menjadi besar.

Hasil penelitian menyatakan jika semakin besar nilai Z- Score hingga tingkat financial distress perusahaan semakin rendah serta harga saham terus menjadi bertambah. Perihal ini pula sesuai dengan teori yang ada menyatakan jika secara teoritis Z- Score yang bisa dikatakan sebagai informasi fundamental perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya mengenai “Analisis Potensi Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”. Adapun kesimpulan yang diambil oleh peneliti yaitu sebagai berikut :

1. Terdapat 10 perusahaan dari 14 perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022 yang mengalami *financial distress* yaitu diantaranya adalah PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Martina Berto Tbk, PT. Langgeng Makmur Industri Tbk, PT. Martina Berto Tbk, PT. Langgeng Makmur Industri Tbk, PT. Krakatau Stell (Persero), PT. Berlina Tbk, PT. Tirta Mahakam Resources Tbk, PT. Multistrada Arah Sarana Tbk, PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk, dan PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk. Sementara PT. Kedaung Indah Can Tbk berada pada kondisi *Grey Area*. Terdapat 3 perusahaan yang berada pada kondisi sehat (*non financial distress*) yaitu PT. Polychem Indonesia Tbk, PT. Star Pacific Tbk, dan PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk.
2. Penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien inflasi sebesar 0.099932 dengan nilai probabilitas 0.0637. hal ini menunjukkan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena nilai probabilitas variabel inflasi berada >0.05 . Karena, ketika inflasi meningkat belum tentu menyebabkan penurunan atau kenaikan harga saham.
3. Penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien suku bunga sebesar minus 0.075657 dengan nilai probabilitas 0.1099. hal ini menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena nilai probabilitas variabel suku bunga berada >0.05 . Karena berdasarkan data suku bunga menunjukkan bahwa suku bunga mengalami penurunan yang stabil, sehingga nilai suku bunga tidak mempengaruhi saham.
4. Penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien *financial distress* sebesar - 0.000208 dengan nilai probabilitas 0.0001. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, karena nilai probabilitas variabel *financial distress* berada <0.05 . Tingkat financial distress pada model Altman Z-score mempengaruhi volatilitas harga saham suatu perusahaan

5. Penelitian menunjukkan hasil uji F dengan nilai signifikansi probabilitas F adalah 0.000085 atau nilai signifikansi probabilitas $F < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima. Berdasarkan hasil tersebut maka kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen (inflasi, *financial distress*, suku bunga) terhadap variabel dependen (Harga saham) pada perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022.
6. Penelitian menunjukkan nilai R² (R-Square) nilai R-square adalah sebesar 0.275831 atau 27.5%. hal ini menunjukkan bahwa presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 27.5% atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model regresi mampu menjelaskan sebesar 27.5% variasi variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 72.5% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya mengenai “Analisis Potensi Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”. Adapun saran yang dapat penulis sampaikan sebagai berikut :

1. Bagi Investor yang tertarik untuk berinvestasi kepada perusahaan sebaiknya memperhatikan kondisi fundamental perusahaan, serta kondisi makro ekonomi terlebih dahulu sebagai bahan pertimbangan agar investasi yang dilakukan akan memberikan keuntungan yang sesuai dengan yang diharapkan.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan mengembangkan variabel suku bunga karena variabel tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah periode tahun penelitian dan variabel yang tidak ada dalam penelitian dan menggunakan metode pengukuran *financial distress* yang lain seperti S-Score dan Zmijewski, agar dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih baik guna menunjang perkembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi manajemen keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). FINANCIAL RATIOS, DISCRIMINANT ANALYSIS AND THE PREDICTION OF CORPORATE BANKRUPTCY. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
- Oktaviani, N. (2020). ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DAN PENGARUHNYA TERHADAP HARGA SAHAM. *SIKAP*, 5(1), 46–60.
<http://jurnal.usbypkp.ac.id/index.php/sikap>
- Abdul Kadim, N. S. (2018). Pengaruh Analisa Kesehatan Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman Z-Score terhadap Harga Saham Industri Konstruksi di Indonesia yang Listing di BEI periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas*, 1(4), 52–65. <http://repository.upi-yai.ac.id/157/>
- Hendrwan, M. S. (2022, Semptember). Pengaruh Indikator Makroekonomi dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal GEOEKONOMI*, 13(2503-4790).
 doi:doi.org/10.36277/geoekonomi.v13i2.207
- Khairunnida. (2017, Desember). Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia. *Majalah Ilmiah Politeknik Mandiri Bina Prestasi*, 6(2301-797X). Diambil kembali dari www.politeknikmbp.ac.id
- Mulyanti, A. (2019, August). Financial Distress, Macroeconomic Factors and Its Effect Towards Stock Price In Mining Companies Operating in The Coal Subsector Registered in Indonesia Stock Exchange for Period of 2013-2017. *RJOAS*. doi:DOI 10.18551/rjoas.2019-08.09
- Ningsih, H. d. (2021, Juni). PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI : STUDI KASUSU PADA KONDISI PANDEMI COVID-19. *EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen Bisnis dan Akutansi*, 9, 1206-1218. Diambil kembali dari <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/34517>
- Riadi. (2012, Oktober 8). Perbankan. Diambil kembali dari KAJIANPUSTAKA.COM: www.kajianpustaka.com/2012/10/teori-suku-bunga.html
- Anwar, M. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Prenada Media.

- Arilyn, E. (2020). The Effect of Financial Ratios and Macroeconomic Variables to Financial Distress of Agriculture Industry Listed in the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2018. ATLANTIS PRESS 9Advances in Economics, Business and Management Research, 347-349.
- Boediono. (2001). Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Ekonomi Makro : Edisi II. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Boediono. (2018). Pengantar Ilmu Ekonomi No.1 Ekonomi Mikro. Yogyakarta: BPFE.
- Cheol Eun, B. R. (2017). International Financial Management : Edition 8. McGraw Hill.
- Data Inflasi Indonesia. (2023). Diambil kembali dari Bank Indonesia: www.bi.go.id
- Edhi Asmirantho, Y. M. (2016). PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKROEKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM PADA SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN PERIODE 2011-2015. JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi), 17-25.
- Fakhrurozie. (2007). Analisis Pengaruh Kebangkrutan Bank dengan Metode Altman Z-Score Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Universitas Negeri Semarang.
- Fitri Rachmawati AT, S. P. (2021). The Effect of Inflation, Currency Exchange Rates, BI Rate, The Effect of Inflation, Currency Exchange Rates, BI Rate, Listed on the Indonesia Stock Exchange. Duconomics Sci-meet, 253-262.
- Ibrahim, Z. (2013). Pengantar Ekonomi Makro Edisi Revisi. Serang : Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LP2M) IAIN Sultan Maulana Hasanudin Banten.
- Indrawati, S. d. (2019). Manajemen Keuangan Perusahaan. Universitas Brawijaya Press.
- Irham, F. (2016). Pengantar Manajemen Keuangan. Alfabeta.
- Melaniea Galih S, I. Y. (2021). The Effect of Profitability and Leverage on Financial Distress with Inflation as Moderating. JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET), 134-143.
- Ningsih, S. (2021, Juni). Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Dengan Financial Distress Sebagai ariabel Mediase : Studi Kasus Pada Kondisi Pandemi Covid-19. Juenal EMBA, 9, 12906-1218.
- Putong. (2013). Pengantar Mikro dan Makro Edisi : 5. Mitra Wancana Media.

- Ridwan Maronong, K. N. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26, 284-287.
- Robert S. Pindyck, D. L. (2009). *Microeconomics*. Pearson Prentice Hall.
- Serena Sila Sebo, H. N. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Akutansi dan Perpajakan*, 113-126.
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Deepublish.
- Sukirno, S. (2000). *MakroEkonomi Modern*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sukirno, S. (2016). *MAKROEKONOMI Teori Pengantar : Edisi Ketiga*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Inflasi Indonesia

Tabel 1.1 Data Inflasi Indonesia tahun 2018-2022

Tahun	Inflasi
2018	3.13%
2019	2.72%
2020	1.68%
2021	1.87%
2022	5.51%

Sumber : www.bi.go.id, data diolah 2022

Lampiran 2 : Data Suku Bunga Indonesia

Tabel 1.2 Data Suku Bunga Tahun 2018-2022

Tahun	Suku Bunga
2018	6.00%
2019	5.00%
2020	3.75%
2021	3.50%
2022	5.50%

Sumber : www.bi.go.id, data diolah 2022

Lampiran 3 : Data Harga Saham Gabungan dan Harga Saham Rata-Rata Tahunan

Tabel 1.3 Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga saham rata-rata tahunan sektor manufaktur periode 2018-2022

EMITEN	TAHUN (Rp)						Rata-Rata Emiten
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
ALTO	388	400	398	308	280	50	1.824
PSDN	256	192	153	130	153	83	967
MBTO	135	126	94	95	146	127	723
KICI	171	284	202	212	288	206	1.363
LMPI	167	144	89	85	195	116	796
KRAS	424	402	304	428	412	326	1.970
ADMG	246	314	186	234	202	151	1.333
BRNA	1.240	1.200	1.030	1.200	1.190	1.070	6.930
TIRT	89	62	53	51	112	51	418
MASA	280	720	460	995	5.875	2.120	10.450
PRAS	220	177	136	122	254	152	1.061
LPLI	130	107	102	85	274	274	972
TFCO	790	665	474	474	710	660	3.773
GMFI	318	210	172	153	74	66	993

EMITEN	TAHUN (Rp)						Rata-Rata Emiten
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Rata-Rata Harga Saham	1.304	1.177	917	888	1.285	757	2.398

Sumber : : www.id.investing.com dan www.idx.co.id , data diolah 2022

Lampiran 4 : Data Laba Bersih Sektor Manufaktur

Tabel 1.2 Daftar Perusahaan Sektor Manufaktur dengan Laba Bersih Negatif selama Periode 2018-2022.

NO	EMITEN	Laba Bersih (Rp)				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	ALTO	(22.948.498)	(7.838.289)	(10.506.939)	(8.932.197)	(14.919.500.751)
2	PSDN	(62.230.070)	(47.358.222)	(62.014.895)	(86.870.369)	(21.643.012.330)
3	MBTO	(114.131.038)	(66.945.955)	(203.215.042)	(148.766.724)	(39.538.113.630)
4	KICI	(873.742)	(3.172.619)	(10.658)	23.955.747	431.268.042
5	LPMI	(46.390.704)	(41.669.593)	(41.331.271)	(14.362.302)	(24.611.113.410)
6	KRAS	(2.386.277.676)	(7.124.914.138)	344.998.239	899.148.847	1.221.977.252
7	ADMG	(17.893.521)	(4.187.187.458)	(563.450.979)	10.819.841	(397.733.059.305)
8	BRNA	(33.627.973)	(159.935.355)	(165.526.254)	(187.860.915)	(136.403.681)
9	TIRT	(36.477.174)	(51.742.898)	(414.398.439)	(126.517.815)	(86.345.480.189)
10	MASA	(667.698.651)	(154.741.228)	465.383.357	865.673.923	786.845.910.326
11	PRAS	6.357.160	(43.624.116)	(4.948.479)	(710.084)	(90.614.186.434)
12	LPLI	(61.942.000)	(22.729.000)	(21.117.000)	248.262.000	38.673.000
13	TFCO	(7.118.046)	(72.723.398)	(12.027.549)	190.575.190	50.794.602.708
14	GMFI	160.285.716	(44.051.735)	(4.614.382.645)	(1.808.725.093)	53.955.484.042
Rata-Rata Laba Bersih		(235,069,015)	(235.069.015)	(859.188.143)	(378.753.468)	(10.307.854)

Sumber : www.idx.co.id dan www.emiten.kontan.co.id , data diolah 2022

Lampiran 5 : Perhitungan Altman Z-Score

EMITEN	TAHUN	WCTA (F/D)	RETA (G/D)	EBITTA (H/D)	BVEBVL (J/E)	STA (K/D)	Nilai Altman
ALTO	2018	0,34881	-0,12769	-0,04115	0,53565	0,26155	0,6867
	2019	0,34504	-0,13481	-0,01005	0,52680	0,31172	0,8196
	2020	0,33718	-0,14399	-0,00799	0,50871	0,29072	0,7723
	2021	0,33404	-0,15436	-0,00666	0,50158	0,33691	0,8003
	2022	0,34096	-0,17999	-0,00659	0,51737	0,39984	0,8453
PSDN	2018	0,34817	0,04478	-0,03119	0,53412	1,91219	2,6083
	2019	0,23047	-0,01676	0,00569	0,29950	1,60353	2,0535
	2020	0,15698	-0,33305	-0,04352	0,18622	1,16996	0,8590
	2021	0,06872	-0,48213	-0,09735	0,07379	1,22457	0,3538
	2022	0,05544	-0,53371	-0,05123	0,05870	0,90470	0,0893
MBTO	2018	0,46372	-0,03823	-0,23943	1,86470	0,77547	1,6063
	2019	0,39788	-0,15358	-0,14933	0,66079	0,90949	1,0747
	2020	0,60013	-0,29006	-0,19271	1,50083	0,30239	0,8807
	2021	0,61616	-0,37475	-0,16479	1,60522	0,02946	0,6635
	2022	0,56089	-0,42103	-0,05917	1,27734	0,49907	1,1533
KICI	2018	0,61425	-0,07677	-0,00722	1,59238	0,56407	2,1247
	2019	0,57162	-0,11227	-0,02744	1,33440	0,59588	1,8341
	2020	0,51438	-0,13842	0,00765	1,05922	0,56927	1,6530
	2021	0,57532	0,03862	0,16163	1,35474	0,67170	2,7617
	2022	0,63031	0,08870	0,00305	1,70495	0,45366	2,3668
LMPI	2018	0,42009	-0,21842	-0,07484	0,72442	0,57907	0,9645
	2019	0,39222	-0,28944	0,07640	0,64534	0,70158	1,4057
	2020	0,35302	-0,36496	0,07035	0,54563	0,73556	1,2070
	2021	0,32384	-0,38234	-0,01504	0,47894	0,80765	0,8979
	2022	0,29665	-0,42317	-0,03648	0,42178	0,82881	0,7242
KRAS	2018	0,41882	-0,19110	-0,01894	0,72063	0,33711	0,9417
	2019	0,10561	-0,70553	-0,16213	0,11808	0,44069	-0,8849
	2020	0,12871	-0,67121	-0,00184	0,14772	0,41563	-0,2875
	2021	0,13835	-0,60173	0,02037	0,16057	0,38398	-0,1292
	2022	0,14963	-0,58711	0,02791	0,17596	0,49415	0,0489
ADMG	2018	0,86852	-0,13152	0,00497	6,60570	1,27062	6,1073
	2019	0,81426	-0,26057	-0,11656	4,38401	0,91444	3,7716
	2020	0,81380	-0,49118	-0,16859	4,37068	0,74217	3,0964
	2021	0,84122	-0,49222	0,00460	5,29808	0,93327	4,4467
	2022	0,84455	-0,73370	0,15488	5,43315	0,83008	4,5865
BRNA	2018	0,45637	0,03989	-0,00862	0,83956	0,53603	1,6143
	2019	0,42145	-0,00654	-0,07047	0,72845	0,53976	1,2403
	2020	0,39005	-0,07393	-0,10567	0,63947	0,57158	0,9705
	2021	0,42117	-0,13324	-0,10725	0,72763	0,52034	0,9213

EMITEN	TAHUN	WCTA (F/D)	RETA (G/D)	EBITTA (H/D)	BVEBVL (J/E)	STA (K/D)	Nilai Altman
	2022	0,38445	-0,18774	-0,08597	0,62455	0,56314	0,8521
TIRT	2018	0,09475	-0,14875	-0,04099	0,10466	1,12936	0,9612
	2019	0,04013	-0,21112	-0,05894	0,04181	0,72108	0,3035
	2020	-0,98885	-1,52890	-1,01403	-0,49720	0,42784	-6,5443
	2021	0,05301	0,36153	-0,26168	-1,13234	0,03266	-0,9406
	2022	-2,38754	-3,23826	-0,34251	-0,70480	0,00367	-8,9481
MASA	2018	0,49256437	0,05346571	-0,0373701	0,973756437	0,469173	1,5956
	2019	0,43313423	-0,1798952	-0,02041086	0,764086063	0,705522	1,3638
	2020	0,50824125	-0,1031441	0,055250168	1,033517443	0,647668	1,9149
	2021	0,51855046	0,01906348	0,145847213	1,077060855	0,863591	2,6392
	2022	0,70168248	-0,1271292	0,146592055	2,352133018	1,000586	3,5587
PRAS	2018	0,42073439	0,03104275	0,004988875	0,726323771	0,351486	1,3517
	2019	0,38966529	0,00520614	-0,03245238	0,638445232	0,205507	0,9562
	2020	0,31148917	0,00220427	0,000421673	0,452409976	0,180072	0,8296
	2021	0,29756604	0,00181261	0,000323731	0,423621365	0,160008	0,7747
	2022	0,23744983	-0,0555804	-0,07036422	0,311389129	0,058161	0,2199
LPLI	2018	0,77022957	-1,3217443	-0,04608948	3,352170061	0,063561	0,9965
	2019	0,79326556	-1,7525734	-0,01338187	3,837123401	0,037512	0,7939
	2020	0,79048906	-1,9054958	-0,0213463	3,772882705	0,015972	0,4901
	2021	0,98748035	-1,5721515	0,257372938	78,87445674	0,006375	5,1643
	2022	0,98742022	-1,3260233	0,038812619	79,49261954	0,02223	5,1743
TFCO	2018	0,91504945	0,01250374	0,000455612	10,77155419	0,708678	8,2880
	2019	0,92417414	-0,0034014	-0,01251493	12,18811344	0,602808	8,9780
	2020	0,9131953	-0,0055303	0,000987128	10,49000519	0,468131	7,8530
	2021	0,90530096	0,0368103	0,052082914	9,559768677	0,640027	7,6850
	2022	0,91899738	-0,0003612	0,010282919	11,34528025	0,674848	8,6176
GMFI	2018	0,4432831	0,09059001	0,056066113	0,796245096	0,632982	1,9539
	2019	0,16820771	-0,1787467	-0,07030835	0,201871883	0,686794	0,5268
	2020	0,90659593	-0,9222239	-0,65807435	-4,40451483	0,487355	-4,5307
	2021	-0,85139812	-1,5292324	-0,28092303	-0,45986766	0,529907	-3,8362
	2022	-0,84734146	-1,5465408	0,014087245	-0,45868156	0,611029	-2,8003

Lampiran 6 : Hasil Altman Z-Score

Tabel 4.15 Kesimpulan perhitungan analisis Z-Score perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022

No	Nama Perusahaan	Tahun						Rata-Rata	Interprestasi
		2017	2018	2019	2020	2021	2022		
1	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	0,69	0,82	0,77	0,80	0,85	0,8	0,69	<i>Financial Distress</i>
2	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	2,61	2,05	0,86	0,35	0,09	1,2	2,61	<i>Financial Distress</i>
3	PT. Martina Berto Tbk	1,61	1,07	0,88	0,66	1,15	1,1	1,61	<i>Financial Distress</i>
4	PT. Kedaung Indah Can Tbk	2,12	1,83	1,65	2,76	2,37	2,1	2,12	<i>Grey Area</i>
5	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk	0,96	1,41	1,21	0,90	0,72	1,0	0,96	<i>Financial Distress</i>
6	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk	0,94	-0,88	-0,29	-0,13	0,05	-0,1	0,94	<i>Financial Distress</i>
7	PT. Polychem Indonesia Tbk	6,11	3,77	3,10	4,45	4,59	4,4	6,11	<i>Non Financial Distress</i>
8	PT. Berlina Tbk	1,61	1,24	0,97	0,92	0,85	1,1	1,61	<i>Financial Distress</i>
9	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	0,96	0,30	-6,54	14,44	-8,95	0,0	0,96	<i>Financial Distress</i>
10	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	0,54	0,20	0,65	1,13	3,56	1,2	0,54	<i>Financial Distress</i>
11	PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk	1,35	0,96	0,83	0,77	0,22	0,8	1,35	<i>Financial Distress</i>

No	Nama Perusahaan	Tahun						Rata-Rata	Interprestasi
		2017	2018	2019	2020	2021	2022		
12	PT. Star Pacific Tbk	1,00	0,79	0,49	47,16	47,17	19,3	1,00	<i>Non Financial Distress</i>
13	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	8,29	8,98	7,85	7,69	8,62	8,3	8,29	<i>Non Financial Distress</i>
14	PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	1,95	0,53	-4,53	-3,84	-2,80	-1,7	1,95	<i>Financial Distress</i>

Sumber : Data diolah,2023

Lampiran 7 : Hasil Uji Chow

Tabel 4.16 Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.219338	(13,53)	0.0000
Cross-section Chi-square	96.991520	13	0.0000

Sumber : Data diolah,2023

Lampiran 8 : Hasil Uji Hausman

Tabel 4.17 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Lampiran 9 : Hasil Linear Data Panel

Tabel 4.18 Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: HARGA_SAHAM

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 07/10/23 Time: 23:07

Sample: 2018 2022

Periods included: 5
 Cross-sections included: 14
 Total panel (balanced) observations: 70
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.007398	0.002043	3.620801	0.0006
INFLASI	0.099932	0.033239	3.006447	0.0637
SUKU_BUNGA	-0.075657	0.046688	-1.620499	0.1099
FINDIS	-0.000208	4.86E-05	-4.281624	0.0001

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.004153	0.7059
Idiosyncratic random		0.002681	0.2941

Weighted Statistics			
R-squared	0.275831	Mean dependent var	0.001718
Adjusted R-squared	0.242914	S.D. dependent var	0.003066
S.E. of regression	0.002667	Sum squared resid	0.000470
F-statistic	8.379651	Durbin-Watson stat	1.259518
Prob(F-statistic)	0.000085		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.095117	Mean dependent var	0.006194
Sum squared resid	0.001532	Durbin-Watson stat	0.385937

Sumber : Data diolah,2023