



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-59/Un.02/DEB/PP.00.9/05/2019

Tugas Akhir dengan judul **“ANALISIS DETERMINAN UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI KESEHATAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN BUMN DI INDONESIA”**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Para Kartika Putri
Nomor Induk Mahasiswa : 15830046
Telah diujikan pada : Kamis, 23 Mei 2019
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

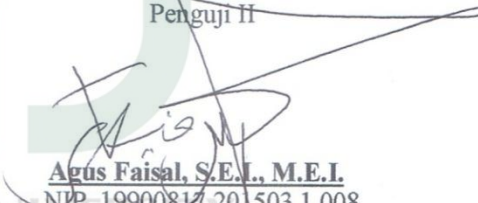
Ketua Sidang


Muh. Rudi Nugroho, S.E., M.Sc.
NIP. 19820219 201503 1 002

Penguji I


Mukhamad Yazid Afandi, M. Ag.
NIP. 19720913 200312 1 001

Penguji II


Agus Faisal, S.E.I., M.E.I.
NIP. 19900817 201503 1 008

Yogyakarta, 31 Mei 2019

UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
DEKAN




Dr. H. Syaifuddin Mahmadah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Para Kartika Putri

Kepada

**Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta.**

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan
seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Para Kartika Putri
NIM : 15830046
Judul Skripsi : **“Analisis Determinan untuk Memprediksi
Kondisi Kesehatan Keuangan pada Perusahaan
BUMN di Indonesia”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam program
studi Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu
Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera
dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 15 Mei 2019
Pembimbing,



MUH. RUDI NUGROHO, S.E., M.Sc
NIP: 19820219 201503 1 002

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Para Kartika Putri
NIM : 15830046
Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "**Analisis Determinan untuk Memprediksi Kondisi Kesehatan Keuangan pada Perusahaan BUMN di Indonesia**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 20 Mei 2019



Para Kartika Putri
NIM : 15830046

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Para Kartika Putri
NIM : 15830046
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pembangunan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Analisis Determinan untuk Memprediksi Kondisi Kesehatan Keuangan pada Perusahaan BUMN di Indonesia”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/format, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada tanggal : 21 Mei 2019
Yang menyatakan



(Para Kartika Putri)

MOTTO

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan” (Q.S.Al-Insyiroh : 5)

“We’re still pioneers, we barely begun. Our greatest accomplishments cannot be behind us, because our destiny lies above us.” (Interstellar)

“Semua orang memiliki kesulitan di dalam hidupnya. Banyak hari-hari sendu. Tapi kita tetap berharap untuk hari yang lebih baik. Harapan itulah yang membuat kita tetap bertahan hidup. Harapan itulah yang membuat kita tetap bermimpi “
(RM - BTS)

“Kebahagiaan bukanlah hal yang harus kalian raih. Kalian masih bisa merasa bahagia selama proses meraih suatu hal” (RM - BTS)

“Kalian tahu, di usia 20 tahunan, kalian memiliki banyak pemikiran, mereka seperti ranting sebuah pohon. Jika otakku adalah sebuah pohon, maka ada sangat banyak ranting. Ada kesedihan, keputusan, kehancuran, kebahagiaan, harapan, dan semuanya. Tapi saat kalian menua, semuanya terpotong. Kita harus merasakan sakit dan harus mengalami banyak hal. Tapi setelah itu, di usia 30 sampai 40 tahunan, jika kalian mendapatkan banyak ranting di usia 20 tahunan, kalian akan menjadi pohon yang indah” (RM - BTS)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim.

Alhamdulillah segala puji syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat, karunia, nikmat, serta hidayah untuk menyelesaikan tugas akhir ini. Sholawat serta salam selalu tercurah kepada Baginda Nabi Muhammad SAW beserta para sahabat dan semoga kita selaku para pengikut beliau selamat hingga akhir zaman.

Saya persembahkan karya sederhana ini kepada :

Dua malaikat tanpa bersayap, Ibu Suyatini dan Bapak Sudrajad yang tak letih berdoa dan berjuang dengan darah, keringat, dan airmata untuk membesarkan puterinya.

Adikku tercinta, Ikhsan Pramana Putra. Terima kasih telah menjadi sosok penjaga dan teman curhat meskipun hubungan kita tidak terlalu akrab layaknya saudara. Saya harap selepas skripsi ini selesai, kita bisa menghabiskan waktu yang tersisa untuk bercengkrama bersama.

Seluruh keluarga dan kerabat di Palembang, Jakarta, dan Yogyakarta.

Sahabat dan teman-teman baik di Palembang (Maydina, Leni, Amrina, Desti, Ulik, Maulin, Adinda, Siti) maupun di Yogyakarta (MKS 2015, KKN 255 Ngledok).

Seluruh kerabat di Kopma UIN Sunan Kalijaga.

Teman-teman satu majelis (Arum, Endar, Nisa, Pak Latif)

ARMY UIN Sunan Kalijaga (Mbk Nurma, Alya, Choir, Ismyd, Niken, Nanda)

Persembahan spesial kepada :

Linkin Park dan *Street Soldiers*, BTS dan ARMY

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	J	Je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	De
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	Er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	Es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	Ge
ف	Fā'	f	Ef
ق	Qāf	q	Qi

ك	Kāf	k	Ka
ل	Lām	l	El
م	Mīm	m	Em
ن	Nūn	n	En
و	Wāwu	w	W
هـ	Hā'	h	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Yā'	y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Tā' marbūṭah

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>Karāmah al-auliā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----◌-----	Fathah	Ditulis	A
-----◌-----	Kasrah	Ditulis	i

-----ُ-----	Ḍammah	Ditulis	<i>u</i>
-------------	--------	---------	----------

فَعَلَ	Fathah	Ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	Ditulis	<i>žukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	Ditulis	<i>yažhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif	Ditulis	<i>ā</i>
جَاهِلِيَّة	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. Fathah + yā' mati	Ditulis	<i>ā</i>
تَنْسَى	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	Ditulis	<i>ī</i>
كَرِيم	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	Ditulis	<i>ū</i>
فُرُوض	Ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. Fathah + yā' mati	Ditulis	<i>ai</i>
بَيْنَكُمْ	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. Ḍammah + wāwu mati	Ditulis	<i>au</i>

قَوْل	Ditulis	<i>qaul</i>
-------	---------	-------------

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أُعِدَّتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْشُكْرْتُمْ	Ditulis	<i>la'insyakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

الْقُرْآن	Ditulis	<i>Al-Qur'ān</i>
الْقِيَاس	Ditulis	<i>Al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>As-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	Ditulis	<i>Zawial-furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahlas-sunnah</i>

J. Pengecualian

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada :

1. Kosa kata Arab yang lazim dalam Bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya al-Qur'an, hadis, mazhab, syariat, lafaz.
2. Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah dilatinkan oleh penerbit, seperti judul buku al-Hijab.
3. Nama pengarang yang menggunakan nama Arab, tapi berasal dari negara yang menggunakan huruf latin, misalnya Quraish Shihab, Ahmad Syukri Soleh.
4. Nama penerbit di Indonesia yang menggunakan kata Arab, misalnya Toko Hidayah, Mizan.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, karunia, serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan diberi kemudahan dan kelancaran. Shalawat serta salam tidak lupa saya panjatkan kepada Baginda Nabi Muhammad SAW yang selalu dinantikan kehadirannya. Dan semoga kita termasuk orang beruntung mendapatkan syafa'at beliau di hari akhir.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi. Dengan rahmat Allah SWT dan bantuan berbagai pihak, akhirnya tugas akhir ini dapat terselesaikan. Penulisan tugas akhir ini tak akan selesai tanpa bimbingan, arahan, dorongan, dan semangat dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan rasa terimakasih kepada:

1. Prof. Drs. KH. Yudian Wahyud, M.A.,Ph.D, selaku rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. H. Syafiq M. Hanafi, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. M. Yazid Afandi, S.Aq.,M.Ag, selaku ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

4. Muh. Rudi Nugroho, S.E., M.Sc selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa memberikan arahan, nasihat, masukan, saran serta motivasi dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan banyak pengetahuan dan wawasan selama masa kuliah.
6. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha prodi, jurusan dan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Kedua orang tuaku tercinta Ibu Suyatini dan Bapak Sudrajad yang selalu mendoakan, memberi dukungan, nasihat serta motivasi terbaiknya kepada penulis, serta adikku tercinta, Ikhsal Pramana Putra selaku tempat curhat serta penjaga kedua orang tua selama saya di Yogyakarta.
8. Seluruh keluarga, kerabat, serta sahabat baik di Palembang, Jakarta, maupun Yogyakarta atas pengalaman dan motivasinya.
9. Keluarga KOPMA UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta atas segala motivasi dan pengalaman yang telah diberikan selama
10. Keluarga KKN 96 Kelompok 255 yang memberikan banyak pengalaman berharga dan memberikan semangat.
11. Teman-teman Program Studi Manajemen Keuangan Syariah 2015 yang saling mensupport baik saat perkuliahan dan penyusunan tugas akhir.

12. Serta semua pihak yang tidak disebutkan namanya satu persatu.

Semoga Allah SAW selalu memberikan keberkahan dan pahala atas segala kebaikan yang dilakukan selama ini. Akhirnya, penulis berharap tugas akhir ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan mempelajarinya

Yogyakarta, 31 Mei 2019

Penyusun,

Para Kartika Putri
NIM. 15830046



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI	ix
KATA PENGANTAR.....	xiv
DAFTAR ISI.....	xvii
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR GAMBAR.....	xxi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxiii
ABSTRAK	xxiv
ABSTRACT	xxv
BAB I : PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6

D. Sistematika Pembahasan.....	8
BAB II : LANDASAN TEORI.....	10
A. Teori-Teori yang Relevan dengan Pembahasan	10
1. Teori Sinyal.....	10
2. <i>Financial Distress</i>	12
3. Kebangkrutan	16
4. Analisis Laporan Keuangan	20
5. Analisis Rasio Keuangan	25
6. Prediksi Kebangkrutan dalam Tinjauan Islam	30
7. Model Analisis Z-Score	33
8. Badan Usaha Milik Negara (BUMN)	39
B. Telaah Pustaka	41
C. Kerangka Konsep Penelitian	47
D. Pengembangan Hipotesis.....	47
BAB III : METODE PENELITIAN.....	51
A. Rancangan Penelitian	51
B. Jenis dan Sumber Data	51
C. Populasi dan Sampel	52
D. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data	53
E. Definisi Operasional Variabel.....	54
F. Metode Analisis Data	56
BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	66

A. Deskripsi Objek Penelitian	66
B. Deskripsi Kondisi Keuangan Perusahaan BUMN Tahun 2009-2018	67
C. Hasil Perhitungan Model Altman Z-Score	82
D. Hasil Uji Statistik Deskriptif	89
E. Pemilihan Model Regresi Data Panel	92
F. Uji Kelayakan Model (Uji R-squared, Uji-F, Uji t)	94
G. Interpretasi Model Regresi	96
H. Pembahasan	98
BAB V : PENUTUP	105
A. Kesimpulan	105
B. Saran	106
DAFTAR PUSTAKA	108
LAMPIRAN	xxvi
CURRICULUM VITAE	liii

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Sampel perusahaan BUMN Persero Terbuka Periode 2009-2018.....	67
Tabel 4.2	Klasifikasi Perusahaan BUMN Perseroan Terbuka Berdasarkan Nilai Rerata Z-Score Periode 2009-2018	89
Tabel 4.3	Hasil Uji Statistik Deskriptif Perusahaan BUMN Persero Tbk	90
Tabel 4.4	Hasil Uji Statistik Deskriptif Perusahaan BUMN Persero Tbk dengan Kondisi Keuangan Sehat	90
Tabel 4.5	Hasil Uji Statistik Deskriptif Perusahaan BUMN Persero Tbk yang Mengalami Kesulitan Keuangan	91
Tabel 4.6	Hasil Uji Chow.....	93
Tabel 4.7	Hasil Uji Lagrange-Multiplier (<i>LM Test</i>).....	93
Tabel 4.8	Hasil Uji Hausman	94
Tabel 4.9	Hasil Uji <i>R-squared</i> dan Uji Signifikansi Simultan (<i>F-Test</i>).....	95
Tabel 4.10	Hasil Uji Signifikansi Parsial (<i>t-Test</i>)	96
Tabel 4.11	Nilai Rerata Z-Score dan Variabel Rasio Keuangan Perusahaan BUMN Perseroan Terbuka Periode 2009-2018	101

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Statistik BUMN	3
Gambar 2.1 Kerangka Konsep Penelitian	47
Gambar 4.1 Tren Ekuitas, Kewajiban, Laba Bersih, dan Modal Kerja PT. Adhi Karya (Persero), Tbk	69
Gambar 4.2 Tren Ekuitas, Kewajiban, Laba Bersih, dan Modal Kerja PT. Garuda Indonesia (Persero), Tbk	70
Gambar 4.3 Tren Ekuitas, Kewajiban, Laba Bersih, dan Modal Kerja PT. Jasa Marga (Persero), Tbk	72
Gambar 4.4 Tren Ekuitas, Kewajiban, Laba Bersih, dan Modal Kerja PT. Kimia Farma (Persero), Tbk	73
Gambar 4.5 Tren Ekuitas, Kewajiban, Laba Bersih, dan Modal Kerja PT. Krakatau Steel (Persero), Tbk	74
Gambar 4.6 Tren Ekuitas, Kewajiban, Laba Bersih, dan Modal Kerja PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	76
Gambar 4.7 Tren Ekuitas, Kewajiban, Laba Bersih, dan Modal Kerja PT. Pembangunan Perumahan (Persero), Tbk	77
Gambar 4.8 Tren Ekuitas, Kewajiban, Laba Bersih, dan Modal Kerja PT. Semen Baturaja (Persero), Tbk	78
Gambar 4.9 Tren Ekuitas, Kewajiban, Laba Bersih, dan Modal Kerja PT. Waskita Karya (Persero), Tbk	80

Gambar 4.10 Tren Ekuitas, Kewajiban, Laba Bersih, dan Modal Kerja PT. Wijaya

Karya (Persero), Tbk81

Gambar 4.11 Tren Z-Score BUMN Persero Tbk Sektor Industri dan Pengolahan84

Gambar 4.12 Tren Z-Score BUMN Persero Tbk Sektor Konstruksi85

Gambar 4.13 Tren Z-Score BUMN Persero Tbk Sektor Pengadaan Gas, Uap, dan

Udara Dingin86

Gambar 4.14 Tren Z-Score BUMN PerseroTbk Sektor Transportasi dan

Pergudangan.....87

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Struktur Keuangan BUMN Perseroan Terbuka.....	xxvi
Lampiran 2. Nilai Rerata Struktur Keuangan BUMN (dlm miliar rupiah).....	xxxiv
Lampiran 3. Persentase Ekuitas dan Kewajiban pada BUMN Persero Tbk	xxxv
Lampiran 3. Z-Score, WCTA, RETA, EBITTA, dan BE/BD	xxxvi
Lampiran 5. Variabel Dependen dan Independen Regresi Data Panel	xl
Lampiran 6. Nilai Rerata Variabel Dependen dan Variabel Independen.....	xliv
Lampiran 7. Statistik Deskriptif 10 BUMN Persero Tbk	xl
Lampiran 8. Statistik Deskriptif 3 BUMN Persero Tbk dengan Kondisi Keuangan Sehat.....	xlvi
Lampiran 9. Statistik Deskriptif 7 BUMN Pesero Tbk dengan Kondisi Kesulitan Keuangan.....	xlvi
Lampiran 10. Uji Chow.....	xlvi
Lampiran 11. Uji Hausman.....	xlix
Lampiran 12. Uji Lagrange-Multiplier	xlix
Lampiran 13. <i>Goodness of Fit</i> (Uji R-Squared, Uji F, dan Uji t)	li
Lampiran 14. Laporan Perubahan Ekuitas Garuda Indonesia Tahun 2012	lii

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap prediksi kesehatan keuangan pada perusahaan BUMN di Indonesia. Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN Perseroan Terbuka dari sektor non-bank. Pemilihan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan BUMN Perseroan Terbuka. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan bantuan EViews9. Prediksi kesehatan keuangan sebagai variabel dependen dengan nilai Z-Score sebagai indikatornya, sementara *Return on Equity*, *Current Ratio*, dan *Debt Ratio* sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE, CR, dan DR berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress*. ROE dan CR mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam prediksi *financial distress* sedangkan variabel DR mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap prediksi *financial distress*.

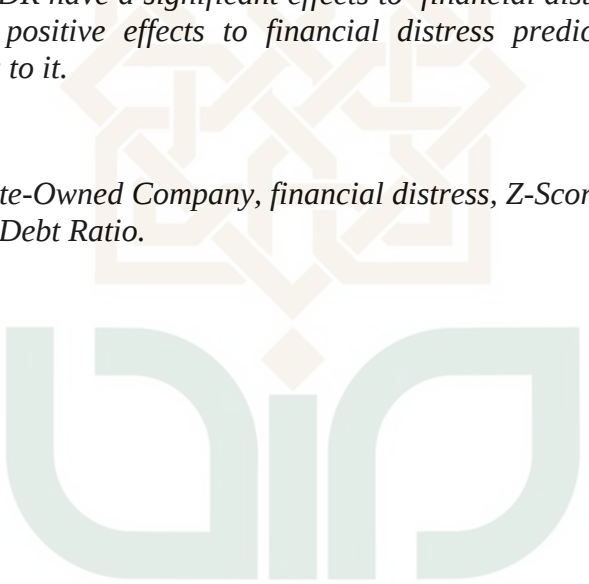
Kata Kunci : BUMN, *financial distress*, Z-Score, *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt Ratio*.



ABSTRACT

This research aims to explain about the influence of financial ratios to financial health prediction of state-owned public companies in Indonesia. The type of this research is explanatory research with quantitative approach. Population in this research is public state-owned companies from non-bank sector. The selection of the samples is done by purposive sampling method, thus 10 public companies is selected. For data analysis, regression of panel data is used via EViews9. Financial health prediction is used as dependent variable with Z-Score results as the indicators, while Return on Equity, Current Ratio, and Debt Ratio are used as independent variables. The result of this reserach shows that ROE, CR, and DR have a significant effects to financial distress prediction. ROE and CR have positive effects to financial distress prediction, while DR has negative effects to it.

Keywords : State-Owned Company, financial distress, Z-Score, Return on Equity, Current Ratio, Debt Ratio.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan didirikannya BUMN sebenarnya telah tertuang dalam Pasal 2 UU No.19 Tahun 2003. tujuan-tujuan tersebut yaitu memberikan sumbangan bagi perkembangan perekonomian nasional pada umumnya dan penerimaan negara pada khususnya; mendapatkan keuntungan; menyelenggarakan kemanfaatan umum berupa penyediaan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan memadai bagi pemenuhan hajat hidup orang banyak. Selain itu, BUMN juga berperan sebagai perintis kegiatan-kegiatan usaha yang belum dapat dilaksanakan oleh sektor swasta dan koperasi serta turut aktif memberikan bimbingan dan bantuan kepada pengusaha golongan ekonomi lemah, koperasi, dan masyarakat (Undang-Undang No.19 Tahun 2003).

Peran BUMN menjadi sangat penting dalam strategi infrastruktur dan pembangunan pemerintah. OECD (*Organization for Economic Co-Operation and Development*) mencatat ada sebanyak 143 BUMN tingkat nasional beroperasi dan berkontribusi di hampir semua sektor perekonomian, mulai dari manufaktur, konstruksi dan transportasi, hingga pertanian. BUMN yang tercatat di bursa mewakili hampir seperempat dari kapitalisasi pasar saham. Pada tahun 2018, target belanja modal BUMN mencapai hampir 3% dari PDB, dimana hal tersebut difasilitasi oleh dukungan pemerintah, terutama suntikan modal pada 2015 hingga 2016,

serta beberapa program yang dilakukan BUMN untuk melakukan revaluasi aset-asetnya (OECD, 2018).

Seiring masuknya BUMN ke ranah pasar modal, kerentanan keuangan di sejumlah BUMN mulai meningkat. Hal tersebut dikarenakan investasi yang begitu cepat pada BUMN yang masuk bursa saham serta tingkat hutang pada BUMN tersebut yang juga mengalami peningkatan drastis. Kedua faktor tersebut menjadikan BUMN yang terlibat dalam proyek infrastruktur menjadi lebih rawan terkena masalah arus kas, terutama jika terjadi kenaikan suku bunga atau terjadi keterlambatan proyek (OECD, 2018).

Gambar 1 merupakan grafik yang telah diolah dari data-data statistik BPS atau Badan Pusat Statistik pada rentang tahun 2009 hingga tahun 2017, dimana grafik ini menjelaskan perbandingan antara hutang dan ekuitas yang dimiliki oleh BUMN terbilang cukup jauh. Pada grafik tersebut dapat kita lihat bahwa terhitung tahun 2017, jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan BUMN sebesar 2389,98 triliun rupiah. Adapun jumlah kewajiban atau utang yang ditanggung keseluruhan perusahaan BUMN mencapai 4818,54 triliun rupiah. Jumlah hutang tersebut dua kali lipat dari jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan-perusahaan tersebut. Artinya, hanya sekitar setengah dari jumlah hutang tersebut yang dapat tertutupi oleh jumlah ekuitas tersebut (Badan Pusat Statistik, 2017).



Salah satu model prediksi *financial distress* yang digunakan adalah model analisis Z-Score yang pertama kali dibuat oleh Dr. Edward I. Altman pada tahun 1968, yang mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik statistik yaitu analisis diskriminan yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan metode Z-Score. Adapun Z-Score sendiri merupakan skor atau nilai yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan terjadi (Supardi, 2003:73) dalam (Moh. Iqbal, 2012). Model Altman ini mengalami tiga kali revisi seiring perubahan kondisi ekonomi dunia serta perilaku pasar. Dalam model Altman revisi ketiga, komponen yang digunakan adalah rasio modal kerja terhadap total aktiva, laba ditahan terhadap total aktiva, laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, serta nilai buku ekuitas terhadap nilai buku hutang. Dalam penelitiannya terkait prediksi kebangkrutan pada perusahaan properti di BEI, Ronaldi dkk menjelaskan bahwa keakuratan dari model ini adalah 70% pada prediksi kebangkrutan perusahaan untuk dua tahun sebelumnya dan 95% untuk periode satu tahun sebelumnya (Ronaldi *et al*, 2015).

Beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa rasio-rasio keuangan lain dapat digunakan untuk memprediksi tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Alfinda Rohmadini, Muhammad Saifi, dan Ari Darmawan terhadap 12 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013

hingga 2016 meneliti pengaruh rasio-rasio keuangan dalam prediksi kesehatan keuangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa dari empat variabel yang digunakan (ROA, ROE, CR, DR), DR selaku indikator dari *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap prediksi kesehatan keuangan (Rohmadini, 2018). Penelitian lain yang dilakukan oleh See Liang Foo mencoba mencari korelasi antara *Return on Equity* sebagai indikator dari profitabilitas dan prediksi kesehatan perusahaan dengan membandingkan kinerja perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Hong Kong dan Bursa Efek Singapura pada periode 2000-2013. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap prediksi kesehatan keuangan (Foo, 2015).

Lain lagi dengan penelitian yang dilakukan oleh Mitha Christina Ginting yang mencoba mencari korelasi antara *leverage* dan likuiditas dengan prediksi kesehatan keuangan dengan meneliti 34 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* sebagai indikator dari likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap prediksi kesehatan keuangan sedangkan variabel *Debt to Equity Ratio* selaku indikator *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* (Ginting, 2017). Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka penyusun memutuskan untuk meneliti bagaimana pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap prediksi kesehatan keuangan. Dengan rasio-

rasio keuangan terhadap prediksi kondisi kesehatan keuangan pada perusahaan BUMN di Indonesia. Dengan demikian, topik pembahasan yang akan diangkat pada penelitian ini adalah “**Analisis Determinan untuk Memprediksi Kondisi Kesehatan Keuangan pada Perusahaan BUMN di Indonesia**”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Return on Equity* sebagai indikator profitabilitas berpengaruh positif terhadap prediksi kesehatan keuangan pada perusahaan BUMN di Indonesia?
2. Apakah *Current Ratio* sebagai indikator likuiditas berpengaruh positif terhadap prediksi kesehatan keuangan pada perusahaan BUMN di Indonesia?
3. Apakah *Debt Ratio* sebagai indikator *leverage* berpengaruh negatif terhadap prediksi kesehatan keuangan pada perusahaan BUMN di Indonesia?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang serta rumusan masalah yang dijelaskan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menjelaskan apakah *Return on Equity* sebagai indikator profitabilitas berpengaruh positif terhadap prediksi kesehatan keuangan pada perusahaan BUMN di Indonesia.
2. Untuk menjelaskan apakah *Current Ratio* sebagai indikator likuiditas berpengaruh positif terhadap prediksi kesehatan keuangan pada perusahaan BUMN di Indonesia.
3. Untuk menjelaskan apakah *Debt Ratio* sebagai indikator *leverage* berpengaruh negatif terhadap prediksi kesehatan keuangan pada perusahaan BUMN di Indonesia.

Adapun penulis mengharapkan bahwa penelitian ini memberikan beberapa manfaat, antara lain :

1. Bagi Investor

Dengan adanya informasi mengenai prediksi kebangkrutan ini penyusun berharap penelitian ini dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan untuk investor dalam mengambil keputusan ketika akan berinvestasi di saham BUMN sehingga kemungkinan kerugian yang akan diperoleh dapat diminimalisir.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Dengan adanya informasi mengenai prediksi kebangkrutan ini, penyusun berharap manajemen perusahaan bisa mendeteksi

lebih dini mengenai indikasi atau tanda-tanda terjadinya kebangkrutan serta mengambil langkah yang tepat supaya indikasi tersebut dapat diatasi dan risiko kebangkrutan dapat dikurangi atau bahkan dapat dihilangkan.

3. Bagi Dunia Akademis

Dengan adanya penelitian ini, penulis berharap penelitian ini tidak hanya berfungsi sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana, tetapi juga bermanfaat sebagai referensi atau bahkan dapat dikembangkan lebih lanjut oleh peneliti yang akan mengambil tema yang sama di masa depan.

4. Bagi Pemerintah

Dengan adanya penelitian ini, penulis berharap penelitian ini bisa menjadi salah satu referensi bagi pemerintah untuk menentukan beberapa kebijakan mengenai perkembangan BUMN di masa yang akan datang.

D. Sistematika Pembahasan

Agar dalam penulisan penelitian ini dapat terarah, integral dan sistematis maka dalam penulisan penelitian ini di bagi menjadi lima bab yang saling berkaitan. Bab I merupakan pendahuluan dari penelitian ini. Bagian pertama dari bab ini adalah latar belakang, yang membahas hal yang menjadi dasar penelitian terhadap prediksi kondisi kesehatan keuangan pada BUMN. Bagian kedua adalah rumusan masalah yang

menjadi pokok pembahasan dari penelitian kali ini. Adapun bagian yang terakhir dalam bab ini adalah tujuan penelitian dan manfaat yang akan diterima oleh pihak-pihak yang akan memakai penelitian ini, seperti akademisi, investor, dan peneliti selanjutnya yang akan mengembangkan penelitian ini.

Bab II atau landasan teori adalah bab yang berisikan teori-teori yang relevan dengan penelitian yang diangkat kali ini. Teori-teori yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal, *financial distress*, analisis laporan keuangan, analisis rasio keuangan, prediksi kesehatan keuangan dalam tinjauan Islam, model Altman Z-Score, serta pembahasan mengenai Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Selain itu, di bab ini juga berisi telaah pustaka dari beberapa jurnal, perbedaan dengan penelitian sebelumnya, kerangka konsep penelitian, serta pengembangan hipotesis.

Bab III atau bisa disebut juga sebagai bab Metode Penelitian merupakan bab yang membahas mengenai rancangan penelitian, jenis dan sumber data yang digunakan, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan metode analisis data yang akan digunakan. Bab IV atau Analisis Data dan Pembahasan merupakan bab yang menyajikan hasil dari analisis regresi data panel mengenai hubungan antara rasio-rasio keuangan dengan prediksi kesehatan keuangan beserta pembahasannya. Bab V merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan dari analisis data yang dilakukan, serta beberapa saran untuk berbagai pihak terkait yang akan memakai hasil penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari penelitian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, dapat ditarik beberapa kesimpulan, antara lain :

1. Rasio *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap prediksi kondisi kesehatan keuangan. Peningkatan ROE menyebabkan nilai Z-Score sebagai indikator kesehatan keuangan meningkat sehingga perusahaan yang memiliki nilai Z-Score tinggi dipastikan terbebas dari kesulitan keuangan. Hal tersebut dikarenakan ROE sebagai indikator dari profitabilitas menunjukkan seberapa besar perusahaan memanfaatkan aset dan ekuitasnya secara efektif dan efisien guna mendulang laba. ROE yang tinggi menunjukkan tingginya efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset dan ekuitasnya dalam mendapatkan laba.
2. Rasio *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap prediksi kondisi kesehatan keuangan. Semakin besar CR, nilai Z-Score sebagai indikator kesehatan keuangan juga semakin besar sehingga kesehatan keuangan perusahaan juga meningkat dan dipastikan terbebas dari kesulitan keuangan. Hal tersebut dikarenakan *Current Ratio* sebagai indikator likuiditas berkaitan

dengan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Peningkatan *current ratio* pada suatu perusahaan menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek.

3. Rasio *Debt Ratio* (DR) berpengaruh negatif signifikan terhadap prediksi kondisi kesehatan keuangan. Peningkatan DR menyebabkan penurunan pada nilai Z-Score sebagai indikator kesehatan keuangan sehingga kesehatan keuangan perusahaan juga menurun dan perusahaan yang memiliki nilai Z-Score rendah dipastikan mengalami kesulitan keuangan. Penurunan tersebut bisa terjadi dikarenakan komposisi hutang pada aktiva perusahaan lebih tinggi daripada komposisi ekuitasnya sehingga ekuitas yang dimiliki tidak mencukupi untuk menutupi hutang-hutang tersebut.

B. Saran

Adapun saran yang dapat diberikan terkait penelitian ini antara lain :

1. Bagi perusahaan, sebaiknya lebih berhati-hati ketika memutuskan untuk menggunakan modal pinjaman dari kreditur. Perusahaan sebaiknya tetap mengusahakan agar profitabilitas perusahaan tetap stabil, mengingat laba yang dihasilkan dari perusahaan sendiri tentu sangat dibutuhkan dalam hal pelunasan kewajiban atau hutang dari luar. Selain itu, evaluasi secara berkala dan transparan

tentu sangat dibutuhkan guna meningkatkan kinerja operasional dan keuangan perusahaan.

2. Bagi investor, sebaiknya mencari tahu terlebih dahulu mengenai gambaran kondisi keuangan perusahaan yang akan diinvestasikan secara menyeluruh, misalnya dengan mengkaji laporan keuangan tahunan lebih lanjut atau mencari tahu risiko kebangkrutan dari perusahaan tersebut, serta selektif dalam memilih perusahaan yang baik untuk ditanami modal. Perusahaan yang baik bagi investor adalah perusahaan yang mampu memberikan timbal balik yang sepadan apa yang telah diberikan oleh investor.
3. Bagi pemerintah, diharapkan supaya senantiasa mengawasi lebih lanjut mengenai aktivitas dari perusahaan-perusahaan BUMN. Hal tersebut perlu dilakukan mengingat BUMN sebagai perpanjangan tangan bagi pemerintah dalam penyediaan sarana prasarana bagi masyarakat Indonesia.
4. Bagi para akademisi atau peneliti yang ingin mengembangkan penelitian ini diharapkan dapat menyempurnakan beberapa kekurangan yang ada dalam penelitian ini di masa depan. Peneliti bisa menambahkan atau mengganti dengan variabel lain, atau dengan memperluas jangkauan sampel, misalnya bisa dilakukan penelitian terhadap seluruh perusahaan BUMN di sektor tertentu.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M Faisal. 2002. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Malang : Universitas Muhammadiyah Malang.
- Akhyar, Muhammad Adnan. 2000. *Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Dengan Pendekatan Altman*. JAAI Vol.4 No. 2 Desember.
- Algifari. 1997. *Analisis Statistik untuk Bisnis dengan Regresi, Korelasi dan Non Parametrik, Edisi Satu, Cetakan Pertama*. Yogyakarta : STIE-YKPN.
- Alifiah, Mohd Norfian dan Mohammad Sohail Tahir. 2018. *Predicting Financial Distress Companies in the Manufacturing and Non-Manufacturing Sectors in Malaysia using Macroeconomics Variables*. Management Science Letters 8 (2018) pp. 593-604.
- Al-Khatib, Hazem B, dan Alaa Al-Horani. 2012. *Predicting Financial Distress of Public Companies Listed in Amman Stock Exchange*. European Scientific Journal, July Edition Vol. 8 No. 15 e-ISSN : 1857-7431 pp. 1-17.
- Altman, E. 1968. *Financial Ratio Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy*. Journal of Finance, Vol XXIII, No.4, Sept, 1968. pp. 589–610
- Altman, Edward I. 1983. *Corporate Financial Distress: A Complete Guide to Predicting, Avoiding, and Dealing With Bancruptcy*, USA: John Willey & Sons.
- Altman E. I., Narayanan P. 1997. *An International Survey of Business Failure Classification Models*. Financial Markets, Institutions & Instruments”, Vol. 6, No. 2, pp. 57.
- Atika, Darminto, dan Siti Ragil Handayani. 2013. “Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress*”. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 1, No. 2. Hlm. 1-11.
- Baridwan, Zaki. 2004. *Accounting Intermediate*. Edisi Kedelapan, Cetakan Pertama. Yogyakarta : BPFE Universitas Gadjah Mada.
- Brealey, Richard A., dan Steward C. Myers. 2003. *Principles of Corporate Finance*. New York : McGraw-Hill Irwin.

- Brigham, Eungene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, Jakarta : Erlangga.
- Foo, See Liang. 2015. *Financial Health & Corporate Performance of Listed Manufacturing Companies in Hong Kong & Singapore : A Comparative Study of the Two Asian Tigers*. Asian Journal of Business and Management, Vol.03-Issue 02, April 2015, ISSN : 2321-2802 pp. 148-154.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 (Edisi Kelima)*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Ginting, Mitha Christina. 2017. *Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Vol 3. No.2 ISSN 2301 – 6256. Fakultas Ekonomi Universitas Methodist Indonesia.
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan Edisi 1*, Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mamduh M. 2016. *Manajemen Keuangan Edisi 2*, Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : AMP-YKPN.
- Hani, Syafrida. 2015. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: UMSU PRESS.
- Haq, Syahidul, Muhammd Arfan, dan Dana Siswar. 2013. *Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala Vol 2. No.1, ISSN 2302-0164, pp 37-46.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Harianto, F. dan Sudomo, S. 2001. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : PT Bursa Efek Jakarta.
- Harjito, Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta : CAPS.

- Hsiao, Cheng. 2003. *Analysis of Panel Data, Second Edition*. New York : Cambridge University Press.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan per 1 Juli 2009*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ilham, Dwi Nuraini, dkk. 2015. *Potensi Kebangkrutan Pada Sektor Perbankan Syariah untuk Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis*. Jurnal Etkonomi, Vol.14 No.2.
- Indrianto, Nur dan Supomo, Bambang. 1999. *Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta : BPFE.
- Jogiyanto, 2000, *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*, Yogyakarta : BPEE UGM.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Satu, Cetakan Ketujuh*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Margaretha, Farah. 2014. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Dian Rakyat.
- Megginson, William L., Scott B. Smart, dan Brian M. Lucey. *Introduction to Corporate Finance, South-Western Cengage Learning EMEA*. London : The International Journal of Accounting Vol.45 No .3 . 2010.
- Munawir, S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Noor, Juliansyah. 2011. *Metodelogi Penelitian*. Jakarta : Prenadamedia Group.
- Nurhasanah, Iis. 2012. *Penggunaan Rasio Keuangan sebagai Prediktor Potensi Financial Distress dan Kebangkrutan pada Sektor Perbankan Syariah dengan Model Altman Z-Score (Studi Kasus pada Bank Umum Syariah Periode 2010- 2011)*. Skripsi UIN Sunan Kalijaga.Yogyakarta : UIN Sunan Kalijaga.
- OECD. 2018. *OECD Economics Surveys : Indonesia (Survei Ekonomi OECD Indonesia)*.
- Platt, H., dan M. B. Platt. 2002. *Predicting Corporate Financial Distress*. *Journal of Financial Service Professionals*, No.56.
- Pramuditya, Andhika Yudha. 2014. *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar*

di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2012). Skripsi Universitas Diponegoro. Semarang : Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

- Prawironegoro, Darsono. 2005. *Akuntansi Manajemen*, Jakarta : Diadit Media.
- Rantelino, Ronaldi, dkk. 2015. *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1998-2013*. Finesta Vol. 3. 96-101.
- Riyadi, Selamat. 2006. *Banking Assets And Liability Management*. Edisi 3. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rohmadini, Alfinda, Muhammad Saifi dan Ari Darmawan. 2018. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress Studi pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 61 No. 2 Agustus 2018.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4. Yogyakarta : BPFE.
- Scott, R.W. 2012. *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Canada : Pearson Prentice Hall.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Suryabrata, Sumadi. 2011. *Metodelogi Penelitian*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan)*. Edisi Baru. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Thim, Chan Kok, Yap Voon Choong, dan Chan Shin Nee. 2011. *Factors Affecting Financial Distress : The Case of Malaysian Public Listed Firms*. Corporate Ownership & Control, Vol.8, Issue 4, 2011, pp. 345-351.
- Triwahyuningtias, M dan H. Muharam. 2012. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage terhadap Terjadinya Kondisi Financial Dostress : (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2008-2010)*. Diponegoro Journal of Management 1(1):1-14.

Ufo, Andualem. 2015. *Impact of Financial Distress on the Liquidity of Selected Manufacturing Firms of Ethiopia*. Journal of Poverty, Investment and Development, Vol. 16, 2015, ISSN 2422-846X pp. 40-47.

Undang – Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara.

Widarjo, Wahyu, dan Doddy Setyawan. 2009. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 11, No. 2, Hlm 107-119.

Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika; Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta : STIM YKPN.

Widati, Listyorini Wahyu, dan Bayu Adhi Pratama. 2013. *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress*. Prosding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call for Papers Unisbank, ISBN : 978-979-3649-81-8.