

PENGARUH PENGUNGKAPAN MANAJEMEN RISIKO, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN SENSITIVITAS MAKRO EKONOMI TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PELAYARAN DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Arlan Wijaya

Magister Management, Department of Management, Faculty of Economics and Business, UPN “Veteran” Jakarta, Indonesia

arlan.wijaya.nungtjik@gmail.com

Jubaedah Nawir

Department of Management, Faculty of Economics and Business, UPN“Veteran” Jakarta, Indonesia

jubaedah@upnvj.ac.id

Sri Mulyantini

Department of Management, Faculty of Economics and Business, UPN“Veteran” Jakarta, Indonesia

sri.mulyantini@upnvj.ac.id

Abstrak

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh Risk Management Disclosure, Institutional Ownership, dan Macroeconomic Sensitivity terhadap Financial Distress pada Perusahaan Pelayaran di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan adalah data panel perusahaan pelayaran di Bursa Efek Indonesia (BEI), periode 2016 - 2020. Penelitian dilakukan dalam dua tahap, pertama pengujian skor potensi financial distress sampel dengan Modified Altman Z-Model skor. Kedua, menguji pengaruh risk management disclosure, Institutional Ownership, dan Macroeconomic Sensitivity terhadap financial distress dengan Logistics Regression menggunakan program Eviews dan tingkat signifikansi 5%. Hasil pengujian tahap pertama diperoleh skor potensial model Altman yang dimodifikasi rata-rata 44,12% perusahaan pelayaran di BEI periode 2016-2020, pada zona distress area. Tahap kedua yaitu pengungkapan Risk Management, Institutional Ownership, dan Macroeconomic Sensitivity yaitu sensitivitas nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan harga minyak secara simultan berpengaruh terhadap financial distress. Secara parsial pengungkapan manajemen risiko dan sensitivitas suku bunga berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sedangkan Good Corporate Governance, sensitivitas nilai tukar, inflasi, dan harga minyak tidak berpengaruh.

Kata kunci: financial distress, pengungkapan manajemen risiko, kepemilikan institusional, sensitivitas ekonomi makro

Abstract

This research is a quantitative research that aims to determine the effect of Risk Management Disclosure, Institutional Ownership, and Macroeconomic Sensitivity on Financial Distress at shipping companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data used is panel data of shipping companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX), for the period 2016 - 2020. The research was carried out in two stages, first testing the potential financial distress score of the sample with the Modified Altman Z-Score model. Second, testing the effect of risk management disclosure, Institutional Ownership, and Macroeconomic Sensitivity on financial distress with Logistics Regression using the Eviews program and a significance level of 5%. The results of the first stage of testing obtained that the potential score for the modified Altman model was an average of 44.12% of shipping companies on the IDX from 2016-2020, in the distress area zone. The

Arlan Wijaya, Jubaedah Nawir, Sri Mulyantini: Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko, Kepemilikan Institusional, dan Sensitivitas Makro Ekonomi Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Pelayaran di Bursa Efek Indonesia (BEI)

second stage, namely the disclosure of Risk Management, Institutional Ownership, and Macroeconomic Sensitivity, namely the sensitivity of exchange rates, inflation, interest rates, and oil prices, simultaneously affect financial distress. Partially, risk management disclosure and interest rate sensitivity have a significant effect on financial distress, while Good Corporate Governance, exchange rate sensitivity, inflation, and oil prices have no effect.

Keywords: financial distress, risk management disclosure, institutional ownership, macroeconomics sensitivity

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara kepulauan dengan letak geopolitik yang meliputi 17.000 pulau besar dan kecil yang terbentang dari Sabang sampai Merauke di sepanjang garis khatulistiwa. Fungsi transportasi laut, sangat penting bagi perekonomian Indonesia. Industri pelayaran dan perkapalan mengalami pasang surut di saat pemerintah Indonesia sedang melakukan akselerasi pelaksanaan proyek Tol Laut dan menjadikan Indonesia sebagai poros maritim. Salah satu faktor penyebab lesunya industri transportasi pelayaran adalah adanya aturan atau kebijakan pemerintah, yang melarang ekspor bahan mentah yang menyebabkan berkurangnya jumlah jasa angkut.

Volatilitas harga dan siklus operasi yang tinggi menjadikan manajemen risiko menjadi salah satu masalah penting dalam manajemen strategis pada industri pelayaran. Industri pelayaran merupakan industri jasa memperoleh pendapatan dari transportasi kargo domestik dan luar negeri serta layanan transportasi domestik dan luar negeri. Diperkirakan bahwa pasar pengiriman berhubungan dengan sekitar 90% volume perdagangan di seluruh dunia. Global rute pelayaran telah menghubungkan negara dengan negara, serta benua melalui perdagangan dan hubungan ekonomi.¹ Dari laporan keuangan perusahaan pelayaran di Bursa Efek Indonesia (BEI), dari 20 perusahaan pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tahun 2016 tercatat 10 perusahaan yang membukukan laba bersih operasinya dengan posisi merugi, tahun 2017 tercatat 10 perusahaan yang merugi, 2018 tercatat 8 perusahaan posisi merugi, tahun 2019 tercatat 9 yang merugi, dan tahun 2020 tercatat 8 perusahaan merugi dari 19 perusahaan. Adanya pembatasan wilayah akibat pandemi covid-19, yang menyebabkan turunnya kegiatan ekspor-impor sehingga permintaan untuk pengiriman menjadi turun.

Plat menyatakan kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah : (1) beberapa tahun memperoleh laba bersih operasi negatif; (2) menghentikan pembayaran deviden; dan (3) mengalami restrukturisasi besar atau penghentian usaha.² Sejak krisis keuangan tahun 2008, kebangkrutan di antara perusahaan-perusahaan yang beroperasi di industri pelayaran sudah

¹ Irina R. Tulyakova, Victor V. Dengov, dan Elena Gregova, "The Positions of Russia and Croatia Shipbuilding Products on World Markets and Prospects of Co-Operation (Analytical Overview)," *NAŠE MORE : Znanstveni Časopis Za More i Pomorstvo* 66, no. 3 (2019), <https://doi.org/10.17818/NM/2019/3.9>.

² P. Faradila dan A. Aziz, "Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Prediksi Financial Distress Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 3, no. 1 (2019).

menjadi hal yang biasa. Lizal mengungkapkan 3 Model Dasar Kebangkrutan/Trinitas Penyebab Kesulitan Keuangan. *Pertama*, model Neoklasik menciptakan *financial distress* dan kebangkrutan di perusahaan disebabkan alokasi sumber daya (aset) buruk pada kegiatan operasi perusahaan. *Kedua*, model keuangan di mana bauran aset perusahaan benar tetapi struktur keuangannya tidak baik karena terbatasnya likuiditas perusahaan. *Ketiga*, model tata kelola perusahaan, dimana perusahaan memiliki bauran aset dan struktur keuangan yang benar, tetapi tidak dikelola dengan baik dan efisien. Liou dan Smith mengungkapkan kondisi ekonomi makro juga merupakan aspek lain yang dapat menyebabkan *financial distress*.³

Penelitian yang memprediksi *financial distress*, meneliti masalah keuangan dan prediksi terjadinya *financial distress* pada 6 perusahaan pelayaran di BEI dengan menggunakan model Altman Z-Score.⁴ Likuiditas, leverage dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penerapan manajemen risiko pada perusahaan mempengaruhi *financial distress*.⁵ Pengaruh karakteristik *corporate governance* terhadap *financial distress*. Direktur independen dan komite audit berpengaruh positif terhadap *financial distress*.⁶ Sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Faktor lain yang mempengaruhi *financial distress* adalah kondisi makro ekonomi seperti suku bunga, nilai tukar dan inflasi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan variabel sensitivitas kurs, sensitivitas inflasi, sensitivitas suku bunga, dan sensitivitas harga minyak mentah dunia tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Faktor eksternal terhadap *financial distress* menunjukkan hasil penelitian inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, nilai tukar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, kurs secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penelitian tersebut dengan hasil yang beragam, maka perlu dilakukan penelitian mengenai *financial distress* pada perusahaan pelayaran karena keunikan industri dan dampak yang akan terjadi apabila terjadi kemunduran industri pelayaran. Oleh karena itu, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh dari penerapan manajemen risiko, kepemilikan institusional serta sensitivitas makro ekonomi terhadap *financial distress* yang

³ Siti Nur Kholisoh dan Rina Dwiarti, "The Analysis of Fundamental Variables and Macro Economic Variables in Predicting Financial Distress," *Management Analysis Journal* 9, no. 1 (2020), <https://doi.org/10.15294/maj.v9i1.36395>.

⁴ Jumaizi, "Prediksi Financial Distres Pada Perusahaan Transportasi Laut Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia," *Laporan Hasil Penelitian* 10 (2021), <http://repository.unimar-amni.ac.id/3165/>.

⁵ R. I. Agustin, Y. T. Permadhy, dan S. Mulyantini, *Determinan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi)* (Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN Veteran Jakarta, 2019).

⁶ N. D. Damayanti dan R. Kusumaningtias, "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress pada Sektor Perusahaan Jasa Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017," *Jurnal Akuntansi Unesa* 8, no. 3 (2020).

tengah dihadapi oleh pelayaran di BEI pada periode 2016-2020.

LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penelitian terdahulu dapat digunakan sebagai referensi, petunjuk dasar dan pertimbangan yang digunakan sebagai kerangka pemikiran dalam sebuah penelitian. Jumaizi dan Eliya Tuzaka (2021) melakukan pengujian prediksi *financial distress* perusahaan jasa transportasi laut di BEI.⁷ Ade Elza Surachman (2021) yang menguji prediksi *financial distress* Perusahaan Transprotasi di BEI pada tahun 2019-2020. Elisabeth Juliana Lelu dan Hakiman Thamrin (2021) meneliti pengaruh karakteristik *corporate governance* terhadap *financial distress*.⁸ memprediksi perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018 yang mengalami *financial distress*. Nur Khalizah Luthfiyanti dan Lely Dahlia (2021) meneliti pengaruh dampak penerapan manajemen risiko perusahaan sebagai upaya menghindari *financial distress*. Novita Dwi Damayanti (2020) meneliti pengaruh tata kelola perusahaan pada masalah keuangan perusahaan di sektor infrastruktur, utilitas, dan jasa transportasi di BEI pada tahun 2015 dan 2017.⁹ Resa Meita Ary Putri, Hadi Paramu, dan Intan Nurul Awwaliyah (2020) meneliti rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio arus kas, rasio aktivitas, dan posisi kas memiliki pengaruh kepada *financial distress* pada perusahaan jasa subsektor, transportasi, utilitas dan infrastruktur tahun 2013 - 2018. Satrio Ardi, Desmintary, dan Fitri Yetty (2020), meneliti likuiditas, leverage, dan profitabilitas memiliki pengaruh pada *financial distress*.¹⁰ Ratu Icha Agustin, Yul Tito Permadhy, dan Sri Mulyantini (2019) meneliti pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas pada *financial distress*.¹¹ Sabrina Firdausi Rohiman dan Cacik Rut Damayanti (2019) menguji pengaruh faktor eksternal antara lain inflasi, nilai tukar, dan kurs pada *financial distress* pada perusahaan terdaftar BEI. Sheilla Priyatnasari dan Ulil Hartono (2019) menguji faktor yang mempengaruhi perusahaan di sektor perdagangan, jasa, dan investasi dalam kondisi *financial distress*. Sumani (2019) menguji rasio keuangan seperti current ratio (CR), return on assets (ROA), total assets turnover (TATO), debt to asset ratio (DAR), dan sales growth (GROWTH)

⁷ Jumaizi, "Prediksi Financial Distres Pada Perusahaan Transportasi Laut Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia."

⁸ Maria Hendriani, Dean Subhan Saleh, dan Rika Kartika, "Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Tekstil Dan Garment Yang Terdaftar Di Bei," *Eqien: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 8, no. 2 (2021), <https://doi.org/10.34308/eqien.v8i2.278>.

⁹ Damayanti dan Kusumaningtias, "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress pada Sektor Perusahaan Jasa Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017."

¹⁰ Muhammad Fatikh Satrio Ardi, Desmintari Desmintari, dan Fitri Yetty, "Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Tekstil Dan Garment Di BEI," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 8, no. 3 (2020), <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.383>.

¹¹ Agustin, Permadhy, dan Mulyantini, *Determinan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi)*.

Arlan Wijaya, Jubaedah Nawir, Sri Mulyantini: Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko, Kepemilikan Institusional, dan Sensitivitas Makro Ekonomi Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Pelayaran di Bursa Efek Indonesia (BEI)

mempengaruhi faktor makroekonomi seperti sensitivitas nilai tukar dan suku bunga, serta dampaknya terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor primer Indonesia.¹² Jubedah, Ivan dan Abdul Razak (2016) meneliti bagaimana nilai perusahaan di industri tekstil Indonesia dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan, struktur modal, dan faktor ekonomi makro.¹³ Jane Jing Haider, Zhirong Ou dan Stephen Pettit (2015) meneliti mengenai memprediksi kegagalan perusahaan perkapalan dan kinerja keuangannya. Riset Savera Helena dan Muhammad Saifi (2018) bertujuan mengetahui *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh pada *financial distress*.

Pemilik perusahaan sebaiknya mendelegasikan control perusahaan pada tenaga profesional, sebab mereka mempunyai skill lebih baik mengenai pengelolaan perusahaan. Menciptakan model kontrak antara dua pihak atau lebih, menurut Jensen dan Meckling, merupakan tujuan dari teori keagenan, hal ini versi dari *game theory*.¹⁴ Perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya memiliki dua tujuan utama yaitu : *Pertama*, tujuan jangka pendek untuk menghasilkan keuntungan. *Kedua*, tujuan jangka panjang yaitu meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Pada teori sinyal dapat diartikan sebagai sinyal perusahaan kepada investor, yang dapat diamati langsung atau memerlukan penelitian yang lebih mendalam, yang bisa berupa sinyal negatif atau sinyal positif. Teori tersebut merupakan dampak dari akibat munculnya asimetri informasi diantara manajer dengan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan yang terlihat melalui laporan keuangan.¹⁵ Berdasarkan teori sinyal, maka riset ini akan menguji bagaimana pengaruh pengungkapan manajemen risiko, kepemilikan institusional, dan sensitivitas makro ekonomi terhadap *financial distress* pada perusahaan pelayaran di BEI, yang akan memberikan sinyal kepada pemilik perusahaan dan kepada investor.

Financial Distress

Financial distress merupakan keadaan dimana perusahaan menghadapi penurunan kondisi keuangan sebelum akhirnya menjadi bangkrut. Menurut Plat dan Platt perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* ketika mengalami kondisi seperti: pemutusan hubungan kerja, *interest coverage ratio*, tidak membayar dividen, laba bersih operasional negatif, arus kas

¹² Sumani, "Prediksi Financial Distress: Rasio Keuangan dan Sensitivitas Makroekonomi Perusahaan Sektor Primer," *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)* 3, no. 3 (2019), <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i2.4153>.

¹³ Jubaedah, Ivan Yulivan, dan Abdul Razak Abdul Hadi, "The Influence of Financial Performance, Capital Structure and Macroeconomic Factors on Firm's Value – Evidence from Textile Companies at Indonesia Stock Exchange," *Applied Finance and Accounting* 2, no. 2 (2016), <https://doi.org/10.11114/afa.v2i2.1403>.

¹⁴ M. Tandiontong, *Kualitas Audit dan Pengukurannya* (Bandung: Alfabeta, 2016).

¹⁵ Surya Darma Putra dan Jubaedah, "Pengaruh Likuiditas dan Kualitas Aset Terhadap Pertumbuhan Laba pada Bank Umum yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 3, no. 2 (2019).

lebih rendah dari kewajiban jangka panjang perusahaan, perubahan harga ekuitas, penghentian operasi oleh pemerintah dan diperlukan restrukturisasi, memiliki pelanggaran teknis dalam utang dan memiliki EPS negative. Damodaran menyatakan *financial distress* dapat diakibatkan dari dua factor, internal berupa fundamental perusahaan serta eksternal bisa berupa kondisi makro ekonomi. Sebagian besar rasio keuangan yang dipakai yaitu profitabilitas, leverage, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas.¹⁶

Manajemen Risiko

Risiko timbul dari adanya ketidakpastian yang terjadi dari adanya peristiwa yang dapat mengakibatkan kerugian; kejadian ini bisa terjadi atau tidak, tetapi jika terjadi, bisa mengakibatkan kerugian. Risiko yang dihadapi oleh perusahaan dibedakan menjadi dua kategori, yaitu risiko finansial (risiko kredit, pasar dan operasional) dan non finansial (risiko lingkungan operasional, reputasi, hukum, pencucian uang, teknologi, strategik dan kontrol).¹⁷ *Enterprise risk management* (ERM), menurut COSO, adalah proses yang dilakukan oleh dewan komisaris/supervisor, manajemen (dewan direksi), dan anggota staf lainnya, melakukan pengaturan strategi di seluruh perusahaan yang didisain untuk mengidentifikasi peristiwa potensial yang dapat mempengaruhi perusahaan dan mengelola risiko tersebut secara bijaksana untuk memastikan pencapaian tujuan perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Institusi merupakan organisasi memiliki tujuan untuk berinvestasi. Salah satu jenis investasi adalah saham. Dua jenis investor institusional adalah investor aktif dan investor pasif. Investor aktif adalah investor yang terjun langsung dalam kegiatan perusahaan. Investor yang pasif cenderung tidak mempengaruhi pilihan manajerial. Kepemilikan saham oleh lembaga lain, termasuk bank, perusahaan sekuritas, perusahaan asuransi, dan lembaga lainnya. Dengan memanfaatkan kepemilikan institusional dapat membantu mengurangi konflik antar-lembaga. Kepemilikan Institusional adalah persentase jumlah saham yang dimiliki institusi lain di luar perusahaan minimal 5% terhadap total saham perusahaan.

Nilai Tukar

Harga mata uang suatu negara ketika ditukar dengan mata uang asing dari negara lain disebut dengan nilai tukar. Nilai tukar pada dasarnya akan selalu berfluktuasi, suatu mata uang

¹⁶ Kholisoh dan Dwiarti, "The Analysis of Fundamental Variables and Macro Economic Variables in Predicting Financial Distress."

¹⁷ Amalendu Ghosh, *Managing Risks in Commercial and Retail Banking*, 2012.

Arlan Wijaya, Jubaedah Nawir, Sri Mulyantini: Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko, Kepemilikan Institusional, dan Sensitivitas Makro Ekonomi Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Pelayaran di Bursa Efek Indonesia (BEI)

terapresiasi ketika nilainya terhadap mata uang lain naik. Namun, uang terdepresiasi ketika nilai mata uang menurun dibandingkan nilai mata uang lain (melemah). Bagi negara, nilai mata uang pada waktu tertentu sangat penting. Biaya barang suatu negara untuk konsumen asing ditentukan oleh nilai tukar dan harga produk lokal, yang berdampak pada ekspor negara tersebut. Adanya penguatan rupiah justru dapat meningkatkan potensi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Inflasi

Inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang terjadi dalam suatu perekonomian.¹⁸ Boediono menyatakan inflasi tidak dapat dikatakan karena adanya kenaikan yang terjadi secara meluas hingga mengakibatkan kenaikan harga bagi barang-barang lain dan tidak terjadi kenaikan dari satu atau dua barang.¹⁹ Inflasi merupakan kenaikan harga diseluruh kelompok barang dan jasa secara terus menerus, kenaikan tidak harus dalam prosentase yang sama.²⁰ Inflasi merupakan proses kenaikan harga-harga barang dan jasa yang terjadi terus menerus,²¹ kenaikan ini tidaklah harus dalam prosentase yang sama, dan kenaikan ini mungkin saja tidak secara serentak namun yang terutama adalah kenaikan terjadi terus menerus pada periode tertentu.²²

Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan harga dari dana investasi yang digunakan, yang menjadi indikator untuk menentukan melakukan investasi atau menabung.²³ Tingkat bunga, menurut teori Keynes, adalah manifestasi dari uang. Ada beberapa cara terhadap konsep suku bunga. Salah satu Indikator Tingkat Suku Bunga adalah mempergunakan SBI hal ini berdasarkan teori dari : “Melalui penggunaan SBI, Bank Indonesia dapat secara tidak langsung mempengaruhi tingkat bunga di pasar uang dengan cara mengumumkan *Stop Out Rate* (SOR). SOR adalah tingkat suku bunga yang diterima oleh BI atas penawaran tingkat bunga dari peserta lelang.²⁴

¹⁸ Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi, Teori Pengantar*, 2013.

¹⁹ Amir Salim dan Fadilla, “Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Anggun Purnamasari,” *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah* 7, no. 1 (2021): 17–28.

²⁰ Sirtal Rando, Debby Rotinsulu, dan Ita Rorong, “Jurnal Pembangunan Ekonomi dan Keuangan Daerah Vol.22 No.1 (2021) ANALISIS FAKTOR-FAKTOR PENENTU,” *Jurnal Pembangunan Ekonomi dan Keuangan Daerah* 22, no. 1 (2021): 66–83.

²¹ Nopirin, *Ekonomi Moneter* (Yogyakarta: BPFE, 2014).

²² Novegya Ratih Primandari, “Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi dan Pengangguran terhadap Tingkat Kemiskinan di Sumatera Selatan,” *Jurnal Ekonomi Pembangunan* 16, no. 1 (2018): 1–10.

²³ Rohman, “Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Pada Return Saham Di Indonesia (Kajian Pustaka Manajemen Keuangan),” *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial* 2, no. 2 (2021): 610–17.

²⁴ Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, 2014.

Harga Minyak

Ada beberapa jenis minyak mentah yang di perdagangan antara lain West Texas Intermediate (WTI), Brent Bland, Russian Export Blend serta OPEC Basket price. Harga spot minyak global digunakan untuk menentukan harga minyak mentah secara global, dan biasanya *West Texas Intermediate* adalah harga minyak yang digunakan sebagai patokan global (WTI). Minyak mentah berkualitas tinggi dengan kadar belerang rendah disebut *West Texas Intermediate* (WTI). Barrel berfungsi sebagai satuan standar pengukuran minyak mentah di pasar internasional, sedangkan dolar AS berfungsi sebagai alat tukar. Dolar AS digunakan sebagai alat tukar untuk perdagangan internasional dalam minyak mentah sebagian karena keakraban dolar AS yang meluas.

METODE PENELITIAN

Kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

A. Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap *Financial Distress*

Kinerja keuangan perusahaan yang buruk dapat menyebabkan kesulitan keuangan. Salah satu alasan mengapa bisnis perlu mengelola eksposur risiko mereka secara efektif adalah untuk mencegah timbulnya financial distress.²⁵ Dengan demikian, rumusan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan berpengaruh pada *Financial Distress*

B. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dapat dikurangi dengan cara membangun mekanisme tata kelola perusahaan, melalui kepemilikan institusional. Sejalan dengan penelitian yang meneliti pengaruh karakteristik tata kelola perusahaan yang baik terutama di bidang pengawasan melalui kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.²⁶ oleh karena itu hipotesis penelitian ini, yaitu :

H2 : Penerapan Kepemilikan Institusional berpengaruh pada *Financial Distress*

C. Pengaruh Sensitivitas Nilai Tukar Terhadap *Financial Distress*

Nilai tukar mata uang dapat mempengaruhi kondisi keuangan suatu perusahaan,

²⁵ E. F. E. F. Brigham dkk., *Financial Management : Theory and Practice, An Asia Edition* (Singapore: Cengage Learning Asia, 2014).

²⁶ Elisabeth Juliana Lelu dkk., "The Influence of Corporate Governance on Potential Financial Distress on Transportation Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017," *Journal of Sosial Science* 2, no. 1 (25 Januari 2021): 29–39, <https://doi.org/10.46799/jsss.v2i1.83>.

Arlan Wijaya, Jubaedah Nawir, Sri Mulyantini: Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko, Kepemilikan Institusional, dan Sensitivitas Makro Ekonomi Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Pelayaran di Bursa Efek Indonesia (BEI)

terutama perusahaan yang melakukan perdagangan internasional. Hubungan antara Nilai Tukar dan *Financial Distress* berdasarkan penelitian sebelumnya Firdusi menyatakan bahwa Nilai tukar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dengan demikian hipotesis penelitian ini adalah :²⁷

H3 : Sensitivitas Nilai Tukar berpengaruh pada *Financial Distress*

D. Pengaruh Sensitivitas Inflasi Terhadap *Financial Distress*

Harga jual barang dan jasa yang mengalami kenaikan dapat mengakibatkan menurunnya daya beli konsumen, dan menyebabkan penurunan penjualan akibatnya penurunan laba yang diterima oleh perusahaan. Inflasi dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Dian Oktarina yang memiliki kesimpulan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.²⁸ dengan demikian hipotesis penelitian ini adalah:

H4 : Sensitivitas Inflasi berpengaruh pada *Financial Distress*

E. Pengaruh Sensitivitas Suku Bunga Terhadap *Financial Distress*

Tingkat suku bunga salah satu instrument ekonomi makro yang di gunakan untuk mengatur perekonomian di suatu negara. Hubungan antara Sensitivitas Suku Bunga dan *Financial Distress* berdasarkan penelitian Yoyo Sudaryo menyatakan Inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*,²⁹ dengan demikian hipotesis penelitian ini yaitu :

H5 : Sensitivitas Suku Bunga berpengaruh pada *Financial Distress*

F. Pengaruh Sensitivitas Harga Minyak Mentah Terhadap *Financial Distress*

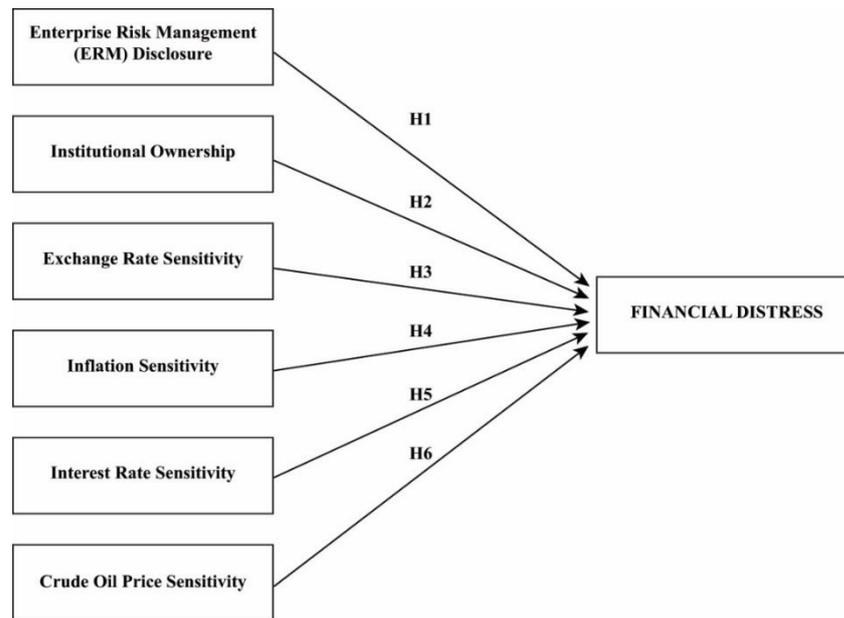
Bagi perusahaan pelayaran naiknya harga minyak berpotensi untuk meningkatkan biaya sehingga mengurangi keuntungan dan dapat meningkatkan risiko mengalami *financial distress*. Hubungan antara Harga Minyak Mentah dan *Financial Distress* dalam penelitian ini diduga mempengaruhi *financial distress*, dengan demikian hipotesis penelitian ini adalah :

²⁷ Sabrina Firdausi Rohiman dan Cacik Rut Damayanti, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dan Suku Bunga Terhadap Financial Distress (Studi Pada Semua Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)," *Jurnal Administrasi Bisnis* 72, no. 2 (2019).

²⁸ Dian Oktarina, "Prediksi Financial Distress Menggunakan Rasio Keuangan, Sensitivitas Makroekonomi, dan Intellectual Capital," *ULTIMA Accounting* 10, no. 1 (2018): 16–33, <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v10i1.841>.

²⁹ Yoyo Sudaryo dkk., "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Kondisi Financial Distress Pada 12 Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2012-2018)," *Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen* 1, no. 2 (2020): 87–100, <https://doi.org/10.37577/ekonam.v1i2.214>.

H6 : Sensitifitas Harga Minyak Mentah berpengaruh pada *Financial Distress*



Gambar 1. Model Penelitian :

Analisa Model *Financial Distress* Pada Perusahaan Pelayaran di Indonesia

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis potensi kebangkrutan

Tahap pertama dalam melakukan analisa kondisi perusahaan pelayaran yaitu dengan mencari nilai Z-score dengan mempergunakan Altman Z-Score modifikasi. Hasilnya kemudian diklasifikasikan berdasarkan nilai yang telah ditentukan yaitu $Z > 2,60$ perusahaan dikelompokkan pada perusahaan “safe zone”, nilai $1,10 < Z < 2,60$ dikelompokkan pada perusahaan “gray zone” dan nilai $Z < 1,10$ diklasifikasikan dengan “distress zone”.

Tabel 1. Prediksi Klasifikasi Kebangkrutan Perusahaan Pelayaran dalam Prosentase Tahun 2016 – 2020

| No | Prediksi Kebangkrutan | Tahun | | | | |
|----|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| 1. | <i>Financial Distress</i> | 42,1% | 47,3% | 42,1% | 57,8% | 31,6% |
| 2. | <i>Grey Area</i> | 52,6% | 36,8% | 31,5% | 15,8% | 36,8% |
| 3. | <i>Safe Area</i> | 5,3% | 15,9% | 26,4% | 26,4% | 31,6% |

Sumber : Data diolah

Dari tabel di atas menunjukkan 31,6% - 57,8% atau bila di rata-rata 44,18% dari tahun 2016 hingga 2020 perusahaan pelayaran dalam penelitian ini masuk ke dalam kondisi *financial distress*. Perusahaan dimasukkan pada kategori *grey area* adalah 15,8% - 52,6% atau bila di rata-rata 34,2% dari tahun 2016 hingga 2020 perusahaan pelayaran dalam penelitian ini dikategorikan dalam *grey area*. Perusahaan yang termasuk ke dalam kategori *safe area* adalah 5,3% - 31,6% atau bila di rata-rata 21,12 % dari tahun 2016 hingga 2020.

Analisis Regresi Logistik

1. Statistik Deskriptif

Dari pengujian data panel pada data sample yang akan dilakukan analisis regresi logistik pada 20 perusahaan dalam rentang periode waktu 2016 – 2020 hasil analisis statistic deskriptif pada data-data tersebut sebagai berikut. Data variable dependen *financial distress* dengan nilai rata-rata 0,351064 dari data tersebut menunjukkan 35% dari seluruh data perusahaan pelayaran pada pengujian ini, masuk ke dalam *financial distress* karena variable *financial distress* merupakan dummy variable. Pada data variable independen MRISK, nilai rata-rata 0,499409 dan standar deviasi dari MRISK sebesar 0,107156, mean lebih besar dari standar deviasi maka mean bisa digunakan sebagai representasi keseluruhan data MRISK. Data variable independen KEP_INSTITUSI memiliki mean 0,755047 dan standar deviasi dari KEP_INSTITUSI sebesar 0,158021, nilai mean lebih besar dari standar deviasi, mean yang bisa dipakai sebagai representasi dari KEP_INSTITUSI. Data variable independen SKURS memiliki nilai rata-rata sebesar $-2.08E-05$ dan standar deviasi SKURS sebesar 0,105390, mean lebih kecil dari standar deviasi, data dalam variable SKURS bervariasi. Data variable SINFLASI memiliki mean -3.096762 , Standar deviasi dari SINFLASI adalah sebesar 15,05131, nilai mean (rata-rata) lebih kecil dibandingkan standar deviasi maka variable SINFLASI bervariasi. Data variable independen SSUKUBUNGA *mean* sebesar $-0,081176$, dan standar deviasi SSUKUBUNGA sebesar 0,564203, mean lebih kecil dari standar deviasi, variable SSUKUBUNGA bervariasi. Data variable independen SHARGAMINYAK memiliki mean sebesar -0.000613 dan standar deviasi sebesar 0,008683, mean lebih kecil dari standar deviasi maka variable SHARGAMINYAK bervariasi.

2. Uji Kelayakan Model

Tabel 2. Rangkuman Hasil Uji Kelayakan Model

| No | Uji Kelayakan Model | Alat Uji | Hasil Uji |
|----|---------------------|-------------------|-----------|
| 1 | Model Hosmer and | Prob. Chi- Sq (8) | 0,9103 |

| Lemeshow | | | |
|----------|-----------------------|----------------------|--------|
| 2. | Overall Model Fit | Prob. (LR Statistik) | 0.0000 |
| 3. | Uji Multicolinearitas | Multicolinearitas | < 0,80 |

Sumber : Data olahan dengan menggunakan Eviews 10

Uji kelayakan model dapat dilakukan dengan Model Hosmer dan Lemeshow dimana hasil perhitungan menghasilkan Prob. Chi-Sq (8) / signifikan yaitu sebesar 0,9103 lebih besar dari 0,05. Dengan tingkat keyakinan 95 persen, regresi logistik pada pengujian ini bisa menjelaskan data penelitian. Uji Overall Model Fit terlihat bahwa nilai probability LR statistik sebesar 0,0000 < $\alpha = 0,05$, hal tersebut menunjukkan bahwa variable independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress*. Uji multikolinearitas digunakan sebagai evaluasi apakah terdapat hubungan yang kuat diantara variabel independen, dari hasil analisis multicolinearitas diperoleh korelasi antara MRISK dengan KEP_INSTITUSI, SKURS, SINFLASI, SSUKUBUNGA dan SMINYAK < 0,80 yang menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil Regresi Logistik

Setelah melakukan uji kelayakan model, maka dilakukan uji regresi logistic data panel seperti yang dihasilkan pada tabel di bawah ini :

Tabel 3. Hasil Regresi Logistik

| Variabel | c | MRisk | KEP_Institusi | SKurs | SInflasi | SSukuBunga | SHargaMinyak |
|-----------|----------|----------|---------------|----------|----------|------------|--------------|
| Nilai | 11,76603 | - | 1,267458 | - | - | 9,186879 | 2,444214 |
| Koefisien | | 27,45753 | | 165,7471 | 0,012706 | | |

Sumber : Data olahan dengan menggunakan Eviews 10

Sehingga, model persamaan regresi logistik yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = 11,76603 - 27,45753 MRISK_{it} + 1,267458 KEP_INSTITUSI_{it} - 165,7471 SKURS_{it} - 0,012706 SINFLASI_{it} + 9,186879 SSUKUBUNGA_{it} + 2,444214 SMINYAK_{it}$$

Dari persamaan regresi logistik tersebut, dapat diterangkan sebagai berikut:

- Nilai konstanta yaitu 11,76603, bila variabel independen (MRISK, KEP_INSTITUSI, SKURS, SINFLASI, SSUKUBUNGA dan SMINYAK) bernilai 0, maka nilai *financial distress* sebesar 11,76603.
- Koefisien MRISK sebesar - 27,45753 bertanda negatif. Setiap penurunan MRISK sebesar 1% akibatnya *financial distress* akan turun sebesar 27,45753 %. Hal ini menunjukkan

- pengungkapan Manajemen risiko berpengaruh negatif, semakin rendah pengungkapan manajemen risiko akan semakin meningkatkan *financial distress* pada perusahaan pelayaran.
- c. Koefisien KEP_INSTITUSI sebesar 1,267458 dan bertanda positif. Setiap kenaikan KEP_INSTITUSI sebesar 1% akibatnya nilai *financial distress* akan naik sebesar 1,267458 %. Ini menunjukkan semakin tinggi kepemilikan institusional justru akan semakin meningkatkan potensi kebangkrutan yang sedang dihadapi oleh perusahaan pelayaran, ini diakibatkan kerugian sudah terlalu besar sehingga manajemen tidak dapat menutup kerugian yang dihadapi oleh perusahaan walaupun dengan penambahan modal dari kepemilikan institusional yang semakin besar.
 - d. Koefisien SKURS sebesar - 165,7471 dan bertanda negatif. Setiap penurunan SKURS sebesar 1% maka nilai *financial distress* akan turun sebesar 165,7471 %. Perusahaan pelayaran yang lebih sensitive terhadap perubahan nilai kurs akan membuat *financial distress* pada perusahaan tersebut akan semakin berkurang.
 - e. Koefisien SINFLASI sebesar - 0,012706 dan bertanda negatif. setiap penurunan SINFLASI sebesar 1% maka nilai *financial distress* turun 0,012706 %. Perusahaan-perusahaan pelayaran yang lebih sensitif terhadap inflasi akan membuat *financial distress* pada perusahaan tersebut akan semakin berkurang.
 - f. Koefisien SSUKUBUNGA sebesar 9,186879 dan bertanda positif. setiap kenaikan SSUKUBUNGA sebesar 1% berakibat nilai *financial distress* akan naik sebesar 9,186879 %. Perusahaan-perusahaan yang lebih *sensitive* terhadap perubahan suku bunga akan membuat *financial distress* pada perusahaan-perusahaan tersebut akan semakin meningkat.
 - g. Koefisien SMINYAK sebesar 2,444214 dan bertanda positif. setiap kenaikan SMINYAK sebesar 1% akibatnya *financial distress* naik sebesar 2,444214 %. Perusahaan yang lebih sensitive terhadap perubahan harga minyak mentah akan semakin meningkatkan *financial distress* pada perusahaan-perusahaan tersebut.

3. Uji Hipotesis

a. Uji Wald / Uji Parsial / Uji -Z

Uji wald berfungsi untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara variable independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil uji wald/parsial pada regresi logistik pada penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4. Rangkuman Hasil Uji Parsial / Uji Z

| No | Pengaruh | Hipotesis | z-Statistik | sig | Keterangan |
|----|---------------|-----------|-------------|--------|------------|
| 1 | X1 terhadap Y | H1 | -4.794418 | 0.0000 | Diterima |

| | | | | | |
|---|---------------|----|-----------|--------|-----------------|
| 2 | X2 terhadap Y | H2 | 0.510226 | 0.6099 | Ditolak |
| 3 | X3 terhadap Y | H3 | -0.189241 | 0.8499 | Ditolak |
| 4 | X4 terhadap Y | H4 | -0.622683 | 0.5335 | Ditolak |
| 4 | X5 terhadap D | H5 | 2.160283 | 0.0308 | Diterima |
| 5 | X6 terhadap D | H6 | 0.055103 | 0.9561 | Ditolak |

Sumber : data yang diolah

Dari uji wald nilai signifikansi MRISK (X1) dan SSukuBunga (X5) $< 0,05$. Dengan demikian MRISK dan SSukuBunga secara parsial berpengaruh sangat signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan pelayaran di BEI. Sedangkan nilai signifikansi Kep_Institusi (X2), Skurs (X3), SInflasi (X4) dan S_MinYak (X6) $> 0,05$, yang artinya variable Kep_Institusi, SKurs, Sinflasi dan SMinyak secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

b. Uji F

Dalam penelitian ini uji F berfungsi untuk mengetahui apakah seluruh variable independen berpengaruh secara simultan terhadap variable dependen. Berdasarkan hasil pengolah regresi logistic diperoleh F-statistik 69,24074 dan signifikansi 0,0000 artinya $< 0,05$ sehingga bisa dijelaskan bahwa variabel MRISK, KEP_INSTITUSI, SKURS, SINFLASI, SSUKUBUNGA, SMINYAK secara bersama-sama mempengaruhi kepada *financial distress*.

KESIMPULAN

Dengan menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi, terlihat bahwa 31,6% - 57,8% atau bila di rata-rata 44,12% periode tahun 2016 - 2020 perusahaan pelayaran dalam penelitian ini masuk dalam kategori *distress area*. *Financial distress* dipengaruhi secara parsial oleh pengungkapan manajemen resiko dan sensitivitas suku bunga. *Financial distress* pada riset ini tidak dipengaruhi secara parsial oleh kepemilikan instusional, sensitivitas nilai tukar, inflasi dan harga minyak.

Dengan demikian, rekomendasi yang dapat disarankan yaitu : untuk pemegang saham dan investor, riset ini bisa dipakai agar dapat mengetahui indikator yang mempengaruhi potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan pelayaran, yaitu dengan mengetahui pengungkapan manajemen resiko perusahaan dan sensitivitas suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Bagi industri pelayaran supaya dapat terhindar dari potensi kebangkrutan agar lebih menerapkan manajemen resiko dan dapat mengantisipasi faktor-faktor adanya perubahan suku bunga. Bagi Akademisi, riset ini bisa dipakai sebagai rujukan dalam melakukan penelitian mengenai *financial distress* berikutnya dimana hasil pengujian

Arlan Wijaya, Jubaedah Nawir, Sri Mulyantini: Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko, Kepemilikan Institusional, dan Sensitivitas Makro Ekonomi Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Pelayaran di Bursa Efek Indonesia (BEI)

menunjukkan variabel pengungkapan manajemen resiko dan sensitifitas suku bunga memiliki pengaruh secara signifikan kepada *financial distress* di perusahaan pelayaran yang tercatat di BEI dalam periode tahun 2016 - 2020. Bagi regulator/pemerintah, supaya dapat menciptakan suasana perekonomian di sektor makro ekonomi yang kondusif sehingga industry pelayaran dapat tumbuh dengan baik, dengan menjaga nilai suku bunga agar industri pelayaran di Indonesia dapat terhindar dari potensi *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, R. I., Y. T. Permadhy, dan S. Mulyantini. *Determinan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi)*. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN Veteran Jakarta, 2019.
- Amalendu Ghosh. *Managing Risks in Commercial and Retail Banking*, 2012.
- Ardi, Muhammad Fatikh Satrio, Desmintari Desmintari, dan Fitri Yetty. "Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Tekstil Dan Garment Di BEI." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 8, no. 3 (2020). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.383>.
- Damayanti, N. D., dan R. Kusumaningtias. "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress pada Sektor Perusahaan Jasa Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017." *Jurnal Akuntansi Unesa* 8, no. 3 (2020).
- E. F. Brigham dkk., E. F. *Financial Management: Theory and Practice, An Asia Edition*. Singapore: Cengage Learning Asia, 2014.
- Elisabeth Juliana Lelu, Hakimam Thamrin, Elisabeth Juliana Lelu, Hakimam Thamrin, Elisabeth Juliana Lelu, dan Hakimam Thamrin. "The Influence of Corporate Governance on Potential Financial Distress on Transportation Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017." *Journal of Sosial Science* 2, no. 1 (25 Januari 2021): 29–39. <https://doi.org/10.46799/jsss.v2i1.83>.
- Faradila, P., dan A. Aziz. "Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Prediksi Financial Distress Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 3, no. 1 (2019).
- Hendriani, Maria, Dean Subhan Saleh, dan Rika Kartika. "Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Tekstil Dan Garment Yang Terdaftar Di Bei." *Eqien: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 8, no. 2 (2021). <https://doi.org/10.34308/eqien.v8i2.278>.
- Jubaedah, Ivan Yulivan, dan Abdul Razak Abdul Hadi. "The Influence of Financial Performance, Capital Structure and Macroeconomic Factors on Firm's Value – Evidence from Textile Companies at Indonesia Stock Exchange." *Applied Finance and Accounting* 2, no. 2 (2016). <https://doi.org/10.11114/afa.v2i2.1403>.
- Jumaizi. "Prediksi Financial Distres Pada Perusahaan Transportasi Laut Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia." *Laporan Hasil Penelitian* 10 (2021). <http://repository.unimar-amni.ac.id/3165/>.
- Kholisoh, Siti Nur, dan Rina Dwiarti. "The Analysis of Fundamental Variables and Macro Economic Variables in Predicting Financial Distress." *Management Analysis Journal* 9, no. 1 (2020). <https://doi.org/10.15294/maj.v9i1.36395>.
- Nopirin. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPF, 2014.

Arlan Wijaya, Jubaedah Nawir, Sri Mulyantini: Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko, Kepemilikan Institusional, dan Sensitivitas Makro Ekonomi Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Pelayaran di Bursa Efek Indonesia (BEI)

- Oktarina, Dian. “Prediksi Financial Distress Menggunakan Rasio Keuangan, Sensitivitas Makroekonomi, dan Intellectual Capital.” *ULTIMA Accounting* 10, no. 1 (2018): 16–33. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v10i1.841>.
- Primandari, Novegya Ratih. “Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi dan Pengangguran terhadap Tingkat Kemiskinan di Sumatera Selatan.” *Jurnal Ekonomi Pembangunan* 16, no. 1 (2018): 1–10.
- Putra, Surya Darma, dan Jubaedah. “Pengaruh Likuiditas dan Kualitas Aset Terhadap Pertumbuhan Laba pada Bank Umum yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015.” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 3, no. 2 (2019).
- Rando, Sirtal, Debby Rotinsulu, dan Ita Rorong. “Jurnal Pembangunan Ekonomi dan Keuangan Daerah Vol.22 No.1 (2021) ANALISIS FAKTOR-FAKTOR PENENTU.” *Jurnal Pembangunan Ekonomi dan Keuangan Daerah* 22, no. 1 (2021): 66–83.
- Rohiman, Sabrina Firdausi, dan Cacik Rut Damayanti. “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dan Suku Bunga Terhadap Financial Distress (Studi Pada Semua Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017).” *Jurnal Administrasi Bisnis* 72, no. 2 (2019).
- Rohman. “Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Pada Return Saham Di Indonesia (Kajian Pustaka Manajemen Keuangan).” *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial* 2, no. 2 (2021): 610–17.
- Salim, Amir, dan Fadilla. “Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Anggun Purnamasari.” *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah* 7, no. 1 (2021): 17–28.
- Siamat, Dahlan. *Manajemen Lembaga Keuangan*, 2014.
- Sudaryo, Yoyo, Dyah Purnamasari, Nunung Ayu Sofiati, dan Ana Hadiana. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Kondisi Financial Distress Pada 12 Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2012-2018).” *Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen* 1, no. 2 (2020): 87–100. <https://doi.org/10.37577/ekonam.v1i2.214>.
- Sukirno, Sadono. *Makro Ekonomi, Teori Pengantar*, 2013.
- Sumani. “Prediksi Financial Distress : Rasio Keuangan dan Sensitivitas Makroekonomi Perusahaan Sektor Primer.” *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)* 3, no. 3 (2019). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i2.4153>.
- Tandiontong, M. *Kualitas Audit dan Pengukurannya*. Bandung: Alfabeta, 2016.
- Tulyakova, Irina R., Victor V. Dengov, dan Elena Gregova. “The Positions of Russia and Croatia Shipbuilding Products on World Markets and Prospects of Co-Operation (Analytical Overview).” *NAŠE MORE : Znanstveni Časopis Za More i Pomorstvo* 66, no. 3 (2019). <https://doi.org/10.17818/NM/2019/3.9>.