

ENTREPRENEUR

Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka

Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941

Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

Pengaruh *Financial Distress* Model Altman Z-Score terhadap Harga Saham pada Perusahaan Ritel di Indonesia

Nurul Hidayanita¹, Meliza Zafrizal²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan

nurulhidayanita@gmail.com, meliza_zafirizal@yahoo.com

Abstract

The number of retail companies in Indonesia tends to decrease, especially during the Covid-19 Pandemic. This decrease was caused by increasing financial distress which led to bankruptcy. Financial distress is one of the causes of a decline in financial performance and ultimately leads to bankruptcy. Therefore, this study examines the impact of financial distress on stock prices at retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2021. Financial distress as independent variable is measured by the Altman Z-score method. On the other hand, the dependent variable of this study is stock prices. Panel data regression using a random-effect model is applied to test the effect of financial distress on stock prices. The results of the analysis show that WCTA and MVEBVTL have no significant impact on stock prices. Meanwhile, RETA, EBITTA, and STA have a positive and significant impact on stock prices.

Keywords:

altman z-score; financial distress; bankruptcy

PENDAHULUAN

Perusahaan ritel memiliki peranan penting bagi perekonomian di Indonesia. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), indeks harga saham perusahaan ritel cenderung mengalami peningkatan lebih dari 20% pada tahun 2021. Kenaikkan ini lebih tinggi dibandingkan indeks harga saham gabungan yaitu sebesar 13%. Namun, transaksi penjualan perusahaan ritel yang diukur dengan indeks penjualan riil (IPR) cenderung mengalami penurunan dari 4,8% pada Desember 2020 menjadi 4,3% pada Januari 2021 (Bank Indonesia, 2021). Penjualan ritel juga mengalami penurunan

pada tahun 2021 yang disebabkan oleh masih adanya Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM). Penurunan penjualan dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan ritel yang diukur menggunakan profitabilitas dan harga saham.

Perkembangan era digitalisasi telah mengubah perilaku konsumsi masyarakat yaitu berbelanja secara *online* melalui *marketplace* yang menyebabkan turunnya volume penjualan perusahaan melalui gerai-gerai berbentuk fisik (Barry, 2019). Kondisi ini berdampak terhadap perolehan laba perusahaan yang mengalami penurunan dan dapat menyebabkan

ENTREPRENEUR

Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka

Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941

Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

perusahaan mengalami kerugian. Kerugian yang berkepanjangan dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. *Financial distress* dapat dialami oleh perusahaan dan terjadinya *financial distress* menjadi sinyal akan terjadinya kebangkrutan. Oleh sebab itu, dengan mengetahui secara dini kondisi *financial distress* dapat meminimalisir terjadinya kebangkrutan (Dwijayanti, 2010) dalam sebuah perusahaan (Wahyudi & Tristiarto, 2020).

Penelitian tentang pengaruh kebangkrutan terhadap harga saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Maulida et al. (2021) menganalisis tentang dampak *financial distress* terhadap harga saham pada perusahaan ritel di Indonesia. Maulida et al. (2021) memaparkan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh yang searah terhadap harga saham. Sementara, Amelia (2023) meneliti tentang *financial distress* terhadap harga saham pada perusahaan asuransi. Amelia (2023) menemukan bahwa tidak ada pengaruh *financial distress* terhadap harga saham. Wawo (2020) meneliti tentang dampak *financial distress* terhadap pergerakan harga saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Wawo (2020) menunjukkan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Ahszhaffat & Suyono (2022) menganalisis tentang pengaruh *financial distress* terhadap harga saham pada perusahaan transportasi. Ahszhaffat & Suyono (2022) menemukan bahwa tidak ada pengaruh antara *financial distress* dengan harga saham. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian tentang pengaruh *financial distress* terhadap harga saham. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian kembali tentang

pengaruh *financial distress* terhadap harga saham pada perusahaan ritel di Indonesia.

Penelitian ini fokus pada *financial distress* dan pengaruhnya terhadap harga saham. Penelitian ini dapat menjadi rujukan bagi perusahaan ritel dalam mengambil keputusan terkait dengan adanya penurunan performa perusahaan dari sisi keuangan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi referensi untuk digunakan investor perusahaan ritel di Indonesia.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Penelitian ini menggunakan teori sinyal untuk menjelaskan pengaruh *financial distress* terhadap harga saham. Teori ini memaparkan pentingnya informasi perusahaan terhadap keputusan dalam berinvestasi. Informasi yang diumumkan oleh perusahaan akan menghasilkan sinyal bagi investor dan akan menentukan langkah investor dalam mengambil keputusan. Pengumuman yang memiliki nilai positif akan menghasilkan reaksi positif dari pasar. Pengumuman yang mengindikasikan sinyal yang baik untuk investor menyebabkan perubahan volume dalam perdagangan saham (Jogiyanto, 2013).

Laporan tahunan merupakan laporan yang memaparkan informasi perusahaan yang bersifat keuangan maupun yang tidak berkaitan dengan keuangan. Laporan ini memaparkan informasi penting dan relevan untuk diketahui oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan (Putri, 2020).

Altman Z-Score

Terjadinya potensi kebangkrutan diukur menggunakan Altman *Z-Score*. Edward I. Altman (1968) menemukan lima jenis rasio keuangan untuk memprediksi

ENTREPRENEUR

Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka

Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941

Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

sebuah perusahaan sedang dalam masa kebangkrutan ataupun tidak, berdasarkan kriteria keuangannya. Rasio untuk mengukur kebangkrutan tersebut antara lain *working capital to total assets (WCTA)*, *retained earnings to total assets (RETA)*, *earnings before interest and taxes to total assets (EBITTA)*, *market value of equity to book value of total liabilities MVEBVTL*, dan *sales to total assets (STA)*

Pengaruh WCTA terhadap Harga Saham

WCTA membandingkan modal kerja yang dimiliki dengan total asetnya. Perusahaan dengan kesulitan keuangan akan mengalami penurunan modal kerja terhadap aset (Nurasia, 2017). Hasil rasio ini juga bisa menghasilkan nilai negatif apabila nilai aset lancar lebih kecil dari hutang lancar. Semakin besar nilai rasio ini memberikan arti bahwa semakin besar pula dana yang tertanam dalam aset perusahaan (Maryati, 2007). Jika dikaitkan dengan teori sinyal, maka semakin tinggi *WCTA* mengindikasikan semakin baik likuiditas perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *WCTA* memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham (Ahszhaffat & Suyono, 2022 ; Sunanto et al., 2019). Sementara, hasil penelitian Fithrayudi et al. (2023) menunjukkan bahwa *WCTA* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap likuiditas perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, *WCTA* memiliki pengaruh yang positif maupun negatif terhadap harga saham. Namun, berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi *WCTA* semakin baik sinyal yang dihasilkan bagi kinerja perusahaan, atau terdapat pengaruh yang positif.

H₁: WCTA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh RETA terhadap Harga Saham

RETA digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan jangka panjang sebuah perusahaan, dalam hal ini perusahaan dengan usia lebih muda akan memiliki laba ditahan yang relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan-perusahaan yang telah *mature* (dewasa). Hal ini dikarenakan perusahaan dengan umur lebih muda belum memiliki cukup waktu dalam mengembangkan usahanya, akan tetapi perusahaan dengan kesulitan keuangan akan tetap memiliki nilai yang lebih rendah (Nurasia, 2017). Semakin tinggi laba ditahan dibandingkan aset yang dimiliki maka semakin baik perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki, yang berarti bahwa perusahaan lebih memanfaatkan laba ditahan untuk membiayai asetnya dari pada menggunakan hutang (Niresh & Pratheepan, 2015). Hasil penelitian dari Ahszhaffat & Suyono, (2022) menunjukkan bahwa *RETA* memiliki pengaruh yang searah terhadap harga saham. Hasil penelitian dari Salsabila & Wahyudi (2019) juga menunjukkan bahwa semakin tinggi *RETA*, semakin tinggi harga saham, atau terdapat pengaruh yang positif, Teori sinyal juga menunjukkan bahwa semakin tinggi *RETA* maka semakin baik kinerja perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis kedua pada penelitian ini adalah *RETA* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

H₂: RETA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh EBITTA terhadap Harga Saham.

EBITTA menilai efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan sebelum kewajiban bunga dan pajaknya terpenuhi.

ENTREPRENEUR

Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka

Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941

Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

EBITTA juga digunakan untuk mengukur produktivitas perusahaan dalam menggunakan dana dari investornya, rasio *EBITTA* yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki keuangan yang cukup tinggi sehingga dapat mengelola aset perusahaannya (Oktaviani & Purwanto, 2020). Salsabila & Wahyudi (2019) menunjukkan bahwa *EBITTA* memiliki pengaruh yang searah dengan harga saham. Hasil penelitian Ardian & Khoiruddin (2014) dan Fithrayudi et al. (2023) juga menunjukkan bahwa *EBITTA* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan menurut teori sinyal, semakin tinggi *EBITTA*, maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Merujuk pada teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah *EBITTA* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

H₃: *EBITTA* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *MVEBVTL* terhadap Harga Saham

MVEBVTL menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal yang dimiliki. *MVE* adalah nilai pasar perusahaan tersebut, sementara pengertian dari *BVTL* adalah nilai dari kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang (Nurasia, 2017). Fithrayudi et al.(2023) menunjukkan bahwa *MVEBVTL* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian Ahszaffat & Suyono (2022) dan Kadim & Sunardi (2018) juga menunjukkan bahwa semakin tinggi *MVEBVTL* maka semakin tinggi harga saham, dan sebaliknya. Berdasarkan teori sinyal dan penelitian terdahulu maka

hipotesis keempat pada penelitian ini adalah *MVEBVTL* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H₄: *MVEBVTL* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *STA* terhadap Harga saham

STA merupakan rasio yang mengukur dan menilai kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan. Rasio ini juga memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi pada total asetnya. Rasio ini juga memberikan gambaran sejauh mana tingkat efisiensi manajemen perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan dan mendapatkan keuntungan bisnis (Purwanda & Yuniarti, 2022). Hikmah (2018) meneliti tentang pengaruh kebangkrutan dengan Altman Z-Score pada harga saham, dan hasil analisisnya menunjukkan bahwa *STA* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka *STA* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H₅: *STA* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

METODELOGI PENELITIAN

Perusahaan perdagangan ritel di Indonesia menjadi populasi pada penelitian ini, sementara sampelnya adalah perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 21 perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan dari periode 2018 hingga 2021 yang berasal dari website Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini juga akan memaparkan

ENTREPRENEUR

Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka

Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941

Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

statistik deskriptif dari seluruh variabel. Selain itu, penelitian ini juga melakukan uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas dilakukan menggunakan uji Jarque-Bera. Sementara itu, sejalan dengan (Meliza, 2023), uji multikolinearitas dilakukan menggunakan *variance inflation factor* (VIF). Deteksi Heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser. Sedangkan deteksi keberadaan autokorelasi dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson.

Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan *random-effect model*. *Langrage Multiplier test* dilakukan untuk menguji antara *Ordinary Least Square* (OLS) dengan *random-effect model*, sedangkan *Hausman test* dilakukan untuk menguji antara model regresi *random-effect model* dengan *fixed-effect model* (Zafrizal et al., 2021).

Z-score menghasilkan skor yang diperoleh dari perhitungan yang menunjukkan tingkat kebangkrutan perusahaan. *Z-score* yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan adalah hasil dari *multivariate formula* yang dialikasikan untuk mengukur kesehatan financial sebuah perusahaan (Altman, 1968).

Altman *Z-Score* ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Z=1,2X_1+1,4X_2+3,3X_3+0,6X_4+0,99X_5$$

Sumber : Altman, Edward I (2016)

Adapun nilai *rujukan* adalah :

Bangkrut	$Z < 1,81$:
Grey Area	$1,81 < Z < 2,99$:
Sehat	$Z > 2,99$:

Keterangan :

Z : *Overall Indeks*

X₁ : *WCTA*

X₂ : *RETA*

X₃ : *EBITTA*

X₄ : *MVEBVTL*

X₅ : *STA*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Jarque-Bera menghasilkan probabilitas statistik sebesar 0,161 dimana nilai ini lebih besar dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa data yang digunakan berdistribusi secara normal. Sementara, uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser menunjukkan nilai signifikansi dari variabel *WCTA* adalah sebesar 0,320. Nilai signifikansi untuk *RETA* adalah sebesar 0,128. *EBITTA* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,740. *MVEBVTL* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,544, sedangkan *sales to total assets* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,148. Seluruh nilai signifikansi adalah lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Nilai *variance inflation factor* (VIF) untuk *WCTA* adalah sebesar 1,14. Sementara *RETA* memperoleh nilai VIF sebesar 3,29. Nilai VIF untuk *EBITTA* adalah sebesar 3,1. *MVEBVTL* memiliki nilai VIF sebesar 1,29, sedangkan *STA* memiliki nilai VIF sebesar 1,34. Berdasarkan hasil VIF tidak terdapat nilai yang melebihi 10, hasil ini menunjukkan bahwa model regresi tidak memiliki masalah multikolinieritas.

Hasil uji Durbin-Watson menunjukkan nilai 1,814. Jika dibandingkan dengan nilai tabel alpha 5%, jumlah sampel (n) sebesar 84 dan jumlah variabel independen sebesar 5 (k=5), maka dapat disimpulkan bahwa $dU < DW < 4-dU$ dengan nilai $1.7732 < 1.814331 < 2,2268$

ENTREPRENEUR

Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka

Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941

Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Berdasarkan hasil uji *Langrange Multiplier* diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,00, hasil ini menunjukkan bahwa random-effect model lebih baik diaplikasikan pada model regresi dibandingkan dengan *ordinary least*

square (OLS). Sedangkan hasil uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.059 atau lebih besar dari 0.05 maka model regresi yang diaplikasikan pada penelitian ini adalah *random-effect model*.

Tabel 1.
Hasil Regresi *Random-Effect Model*

Variabel.	Coefficient	t-Statistic	Sig
C	-0.241	-3.441617	0.0009
WCTA	-0.052	-1.725318	0.0884
RETA	3.084	4.212408	0.0001
EBITTA	0.033	2.653268	0.0097
MVEBVTL	-0.012	-0.332150	0.7407
STA	6.383	32.76123	0.0000
<i>Adjusted R-squared</i>	0,484		

Tabel 1 menunjukkan hasil analisis regresi. Variabel *working capital to total aset* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0884 atau lebih besar dari 0.05, hal ini menunjukkan bahwa variabel WCTA tidak memiliki pengaruh terhadap variabel harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fajar (2018), Mahpudin (2018) yang menunjukkan bahwa variabel WCTA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Variabel RETA memiliki nilai signifikansi 0,0001 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel RETA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Mahpudin (2018), Oktaviani & Purwanto, (2020) Ahszhaffat & Suyono, (2022), Salsabila & Wahyudi (2019) dan yang juga

menyatakan bahwa rasio RETA memiliki pengaruh terhadap harga saham.

EBITTA memiliki nilai signifikansi 0.0097 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menyimpulkan bahwa EBITTA memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Ardian & Khoiruddin (2014), Fithrayudi et al. (2023), Oktaviani & Purwanto, (2020) dan Salsabila & Wahyudi (2019) yang juga menyatakan bahwa rasio EBITTA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

MVEBVTL memiliki nilai signifikansi sebesar 0,740 atau lebih besar dari 0,05, hasil ini menunjukkan bahwa variabel MVEBVTL tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kadim (2018), Indrawan (2018), Wirto (2021), yang juga menyatakan bahwa rasio MVEBVTL tidak

ENTREPRENEUR

Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka

Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941

Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Variabel *STA* memiliki nilai signifikansi 0,000 atau kurang dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *STA* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahpudin (2018) dan Riantani et al., (2020) yang menyatakan bahwa rasio *STA* memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa hasil nilai dari Altman *Z-Score* atas 21 sampel perusahaan sub sektor perdagangan ritel, terdapat 16 perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress*, yaitu : ACES, AMRT, BOGA, DNET, ECII, ERAA, KIOS, KONI, LPPF, MAPI, MIDI, MKNT, RALS, RANC, TSPC, TURI. Selain itu, terdapat 4 perusahaan yang masuk kedalam zona berbahaya atau dalam kondisi *financial distress*, yaitu: GLOB, HERO, MLPL, MPPA. Sementara sisa perusahaan, yaitu MPMX masuk dalam zona *grey area* artinya terdapat potensi mengalami *financial distress*.

Variabel *WCTA* terbukti tidak berpengaruh terhadap harga saham. Variabel *RETA* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Variabel *EBITTA* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. *MVEBVTI* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham dengan signifikansi 0,740 dan koefisien -0,012. Variabel *STA* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai referensi bagi perusahaan perdagangan ritel dalam menentukan

langkah-langkah dalam mengantisipasi terjadinya kebangkrutan. Penelitian ini juga dapat menjadi rujukan bagi pihak otoritas dalam menetapkan kebijakan pada sektor perdagangan ritel yang kemungkinan dapat berdampak pada kinerja keuangan perusahaan ritel.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahszhaifat, D., & Suyono, N. A. (2022). Analisis Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Altman Z- Score Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Listing Di BEI Periode 2017 Sampai 2019. *Jamasy: Jurnal Akuntansi, Manajemen & Perbankan Syariah*, 2(1), 10–18.
- Amelia, R. W. (2023). Analisis Financial Distress Dengan Metode Altman Z Score Pengaruhnya Terhadap Harga Saham. *Journal of Research and Publication Innovation*, 1(2), 309–316.
- Ardian, A., & Khoiruddin, M. (2014). Pengaruh Analisis Kebangkrutan Model Altman terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Management Analysis Journal (MAJ)*, 1(3), 1–14. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj>
- Bank Indonesia. (2021). Survei Penjualan Eceran. In *Bi.Go.Id*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/SPE_Januari_2021.aspx
- Barry, H. (2019). Prediksi Model Financial Distress (Kebangkrutan) Pada Perusahaan Ritel Bursa Efek Dengan Model Altman Dan Springate Indonesia Periode 2012-2016. *Account*, 6(1), 941–947. <https://doi.org/10.32722/acc.v6i1.1376>

ENTREPRENEUR

Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka

Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941

Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

- Dwijayanti, P. F. (2010). Penyebab, Dampak, dan Prediksi Dari Financial Distress Serta Solusi Untuk Mengatasi Financial. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 2(2), 191–205.
- Fithrayudi, M., Prayugo, K., & Yohani, Y. (2023). Pengaruh Rasio-Rasio Terhadap Metode Altman Z-Score Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Harga Saham Perusahaan Subsektor Perdagangan Ritel. *Neraca*, 18(2), 40–51. <https://doi.org/10.48144/neraca.v18i2.1394>
- Hikmah, H. (2018). Prediksi Kebangkrutan Dengan Altman Z-Score dan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur. *Perisai : Islamic Banking and Finance Journal*, 2(2), 121–136. <https://doi.org/10.21070/perisai.v2i2.1630>
- Jogiyanto, H. . (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (kedelapan). BPF.
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2018). Pengaruh Analisa Kesehatan Dan Kebangkrutan Dengan Pendekatan Altman Z-Score Terhadap Harga Saham Industri Konstruksi Di Indonesia Yang Listing Di Bei Periode 2013-2017. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(4), 52–65. <https://doi.org/10.32493/skt.v1i4.1379>
- Mahpudin, H. (2018). *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Berdasarkan Model Z-Score Altman Terhadap Harga Saham: studi pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016*. UIN Sunan Gunung Djati.
- Maulida, H., Rachma, N., & Wahono, B. (2021). Pengaruh Financial Distress dengan Metode ALTMAN (Z-Score) dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Ritel yang Listing di BEI Pada Tahun 2015-2019. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 80–96.
- Meliza, M. (2023). Pengaruh Dana Pihak Ketiga terhadap Profitabilitas Bank Perkreditan Rakyat dengan Suku Bunga sebagai Variabel Moderasi. *Entrepreneur: Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan*, 4(1), 33–41. <https://doi.org/10.31949/entrepreneur.v4i1.3367>
- Niresh, J. A., & Pratheepan, T. (2015). The Application of Altman's Z-Score Model in Predicting Bankruptcy: Evidence from the Trading Sector in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 10(12), 269. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v10n12p269>
- Nurasia. (2017). *Penilaian Kinerja Keuangan dan Kaitannya dengan Perubahan Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015*. Universitas Teknologi Sumbawa.
- Oktaviani, N., & Purwanto. (2020). Analisis Financial Distress Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham. *Jurnal Sistem Informasi, Keuangan, Auditing, Dan Perpajakan*, 5(1), 46–60. <https://raharja.ac.id/2020/11/04/hipotesis/>
- Purwanda, E., & Yuniarti, K. (2022). Pengujian Dampak Rasio Altman, DER, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Star*, 11(2), 56.

ENTREPRENEUR

Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka

Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941

Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

- <https://doi.org/10.55916/jsar.v11i2.55>
Putri, D. R. (2020). *Pengaruh Risiko Bisnis, Investment Opportunity, Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate dengan Variabel Intervening Stuktur Modal*. Universitas Airlangga.
- Riantani, S., Delvia, S., & Sodik, G. (2020). Model Prediksi Financial Distress : Pengaruhnya Terhadap Kinerja Saham Industri Tekstil Dan Garmen Di Indonesia. *BISMA: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 14(1), 1. <https://doi.org/10.19184/bisma.v14i1.8858>
- Salsabila, N. B., & Wahyudi, W. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Altman Z Score dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 22(1), 75–88. <https://doi.org/10.34209/equ.v22i1.924>
- Sunanto, G. B. A., Sunanto, & Suhartono, A. (2019). Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score (Studi Kasus pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2016). *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 53(9), 609–617.
- Wahyudi, & Tristiarto, Y. (2020). Analysis of Determinants for Determining Financial Innovation and Its Impact on Banking Financial Performance. *Journal of Management and Leadership*, 3(1), 1–14. <http://jurnal.tau.ac.id/index.php/jml/article/view/81>
- Wawo, A. (2020). Pengaruh Financial Distress terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, VI(1), 17–34. <http://dx.doi.org/10.1186/s13662-017-1121-6>
<https://doi.org/10.1007/s41980-018-0101-2>
<https://doi.org/10.1016/j.cnsns.2018.04.019>
<https://doi.org/10.1016/j.cam.2017.10.014>
<http://dx.doi.org/10.1016/j.apm.2011.07.041>
<http://arxiv.org/abs/1502.020>
- Zafrizal, M., Yakob, R., & Wah, L. S. (2021). The influence of liquidity risk on efficiency in rural banks: The moderating role of interbank borrowing fund. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 17(2), 63–79. <https://doi.org/10.21315/aamjaf2021.17.2.3>