

**PENGARUH LABA, ARUS KAS DAN STRUKTUR  
KEPEMILIKAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**



**Oleh:**

**AZIZAH NOVIANITA**

**2013310739**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2017**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Azizah Novianita  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 21 Nopember 1994  
N.I.M : 2013310739  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata I  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Laba, Arus Kas dan Struktur Kepemilikan Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

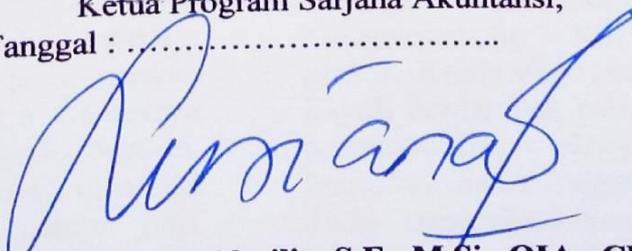
**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 20 - 3 - 2017



**(Putri Wulanditya, SE., M.Ak., CPSAK)**

Ketua Program Sarjana Akuntansi,  
Tanggal : .....



**(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)**

# **PENGARUH LABA, ARUS KAS DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Azizah Novianita**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [2013310739@students.perbanas.ac.id](mailto:2013310739@students.perbanas.ac.id)

JL. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

## **ABSTRACT**

*Economic crisis in 2008 were sourced from the United States have much effect on many countries in the world that resulted in global economic crisis, including for Indonesia. This makes the Indonesian economic condition has declined. Added with impairment of the rupiah against the US dollar in 2015 which also makes a lot of companies experiencing financial distress and even up in the delisting from the Indonesia Stock Exchange. This study aims to examine whether earnings, cash flow, institutional ownership, managerial ownership affect to the financial distress on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2011-2015 period. This study used purposive sampling method to get samples in accordance with the specified criteria so that got 37 companies. The analysis technique use in this study is descriptive statistics and logistic regression analysis. Based on the result of the analysis, found that earnings have a significant influence on financial distress. While cash flow, institutional ownership and managerial ownership did not have influence on financial distress.*

**Key words :** *Financial Distress, Earnings, Cash Flow, Institutional Ownership, Managerial Ownership*

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan ekonomi dunia mengalami kemajuan yang sangat pesat beberapa tahun terakhir. Kemajuan yang sangat pesat tersebut disebabkan oleh semakin meluasnya globalisasi di seluruh dunia. Namun, globalisasi tidak selalu memberi dampak yang positif, namun juga memberi dampak negatif pada bidang ekonomi dunia khususnya.

Krisis ekonomi pada tahun 2008 yang bersumber dari Amerika Serikat banyak berpengaruh pada berbagai negara di dunia yang mengakibatkan krisis ekonomi global. Krisis ekonomi global yang terjadi berdampak pada perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia. Sebagian besar negara di seluruh dunia mengalami kemunduran dan bencana keuangan karena pecahnya krisis global tersebut. Indonesia

merupakan salah satu negara yang tak luput dari dari guncangan krisis global ini.

Krisis ekonomi yang melanda indonesia membuat kondisi perekonomian Indonesia semakin merosot dan berdampak pada kehidupan ekonomi Indonesia. Akibatnya, banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak dapat melunasi kewajiban keuangannya yang sudah jatuh tempo dan berdampak pada adanya beberapa perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Dampak yang ditimbulkan berlangsung cukup lama sejak terjadinya krisis global tersebut. Hingga tahun 2014, lebih dari 20 perusahaan telah *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Ditambah dengan pelemahan rupiah terhadap dollar Amerika Serikat pada tahun 2015 yang juga membuat banyak perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan.

*Financial distress* adalah suatu kondisi dimana perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan untuk melunasi kewajiban keuangannya. *Financial distress* jika terjadi di perusahaan akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan dan hubungan perusahaan dengan pihak-pihak eksternal perusahaan. Lebih dari itu, kesulitan keuangan juga dapat menyebabkan penghentian operasi perusahaan, pengurangan produksi, tidak dibayarnya dividen, pengurangan jumlah karyawan, serta berkurangnya kepercayaan pihak investor maupun kreditur terhadap perusahaan.

Prediksi kondisi *financial distress* menjadi topik yang menarik

bagi banyak peneliti. Penelitian ini penting untuk diteliti karena penelitian ini mampu untuk memprediksi kontinuitas atau kelangsungan hidup suatu perusahaan. Prediksi ini penting dilakukan oleh manajemen, agar manajemen dapat mengerti kondisi tersebut serta mengambil tindakan antisipasi dan perbaikan agar kondisi *financial distress* tidak terus berkembang dan perusahaan mengalami kebangkrutan. tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh laba, arus kas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *financial distress*. Dalam memprediksi kondisi *financial distress* salah satu cara yang dapat digunakan yaitu dengan menggunakan analisis rasio baik rasio keuangan maupun non keuangan. Rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio laba, rasio arus kas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

## **KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Teori Sinyal**

Teori sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang mengungkapkan bahwa pihak perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan tindakan yang diambil oleh manajemen

perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut (Viggo, 2014). Banyak informasi perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak eksternal. Informasi tersebut tertulis di dalam laporan tahunan perusahaan yang dapat berupa informasi akuntansi maupun informasi non akuntansi. Informasi yang diharapkan oleh pihak eksternal biasanya berupa *good news*.

*Good news* yang disampaikan perusahaan biasanya berupa laporan keuangan yang baik, dimana perusahaan menyampaikan hal-hal yang positif. Seperti laba dan arus kas positif dalam laporan keuangan perusahaan. Laba akuntansi yang diumumkan via statemen keuangan merupakan salah satu *signal* dari manajemen yang tidak disampaikan secara publik. Hal tersebut merupakan suatu himpunan informasi yang tersedia bagi pasar modal (Suwardjono, 2005: 490). Selain itu dapat pula penyampaian kabar baik berupa pembagian dividen bagi para investor maupun kabar baik lainnya. Dengan adanya kabar baik tersebut, maka bisa disimpulkan bahwa perusahaan sedang tidak mengalami kesulitan, terutama kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Berbeda ketika perusahaan dalam laporan keuangannya menunjukkan hasil yang memberikan berita buruk atau *bad news* seperti laba serta arus kas negatif. Berita buruk tersebut memberikan sinyal negatif kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal negatif lain juga bisa dirasakan ketika perusahaan tidak membagikan

dividen kepada para pemegang saham. Hal tersebut dapat menjadi kesimpulan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

### **Pengaruh Laba terhadap *Financial Distress***

Salah satu kegunaan informasi laba yakni untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembagian dividen kepada para investor. Laba bersih suatu perusahaan digunakan sebagai dasar pembagian dividen kepada investor. Jika laba bersih yang diperoleh perusahaan sedikit atau bahkan rugi, maka para investor akan mendapatkan dividen yang sedikit pula atau bahkan tidak akan mendapatkan dividen. Jika hal ini terjadi terus-menerus akan mengakibatkan ketidakpercayaan para investor sehingga investor akan menarik investasinya karena menganggap perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan atau kondisi *financial distress*. Dalam penelitian terdahulu, Atmini (2005) mengungkapkan bahwa model laba merupakan model yang baik dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Aminah dan Riduwan (2015) dengan hasil laba berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

### **Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress***

Laporan arus kas merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan laporan keuangan lainnya. Oleh karena itu penggunaannya secara bersama-sama akan

memberikan hasil yang lebih tepat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan kas perusahaan dari seluruh kegiatan dalam perusahaan. Dengan demikian dapat membantu pengguna laporan keuangan dalam mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan. Apabila arus kas perusahaan kecil atau bahkan negatif, maka pihak kreditur akan tidak percaya terhadap perusahaan. Hal tersebut akan berdampak pada terhambatnya pemberian hutang kepada perusahaan itu sendiri. Para kreditur akan menganggap perusahaan tidak dalam kondisi yang baik atau sedang dalam kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Imam dan Reva (2012) menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya, Aminah dan Riduwan (2015) mendukung penelitian bahwa arus kas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan perusahaan oleh institusi atau organisasi. Kepemilikan institusional menunjukkan adanya pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Hal tersebut ditunjukkan ketika perusahaan memiliki pemilik saham institusional maka perusahaan tidak hanya dikelola oleh pihak internal saja namun juga terdapat pengelolaan dan pengawasan dari pihak eksternal yaitu dari pemilik saham institusional. Oleh karena itu,

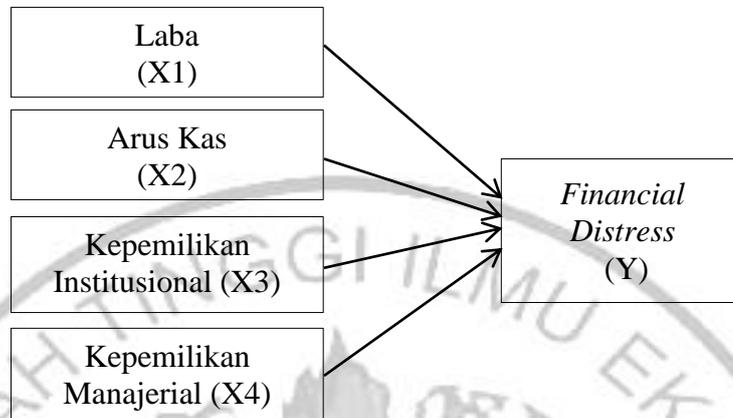
hubungan antara jumlah kepemilikan institusional dengan *financial distress* adalah semakin besar kepemilikan institusional, maka pemanfaatan aset perusahaan menjadi lebih efisien sehingga potensi *financial distress* juga dapat diminimalkan. Penelitian yang dilakukan oleh Novi (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Agung dan Ni Ketut Lely (2015) yang juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan perusahaan oleh pihak manajemen baik dewan direksi maupun dewan komisaris. Dengan adanya kepemilikan manajerial, pengawasan pada pihak manajemen perusahaan yakni pada kebijakan yang akan diambil, akan menjadi semakin ketat apabila terdapat kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, semakin besar kepemilikan manajerial, maka potensi terjadinya kondisi *financial distress* akan menjadi semakin menurun. Penelitian yang dilakukan oleh Arieany dan Tarmizi (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil dari penelitian tersebut didukung oleh penelitian Jeffri dan Ririn (2016) yang juga memberi hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh

signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

#### **Hipotesis Penelitian**

- H1 : Laba berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.  
H2 : Arus kas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.  
H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*  
H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*

#### **METODE PENELITIAN**

##### **Rancangan Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian, maka penelitian ini termasuk dalam penelitian dasar, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengembangkan teori dimana pendekatan yang digunakan adalah pendekatan deduktif. Pendekatan deduktif digunakan dalam penelitian ini karena pendekatan ini menggunakan struktur teori untuk membentuk hipotesis dan kemudian

menggunkan fakta atau data empiris untuk menguji hipotesis untuk mendapatkan kesimpulan atau konklusinya. (Jogiyanto, 2015: 11)

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini termasuk penelitian arsip.

Penelitian arsip adalah penelitian terhadap fakta yang tertulis (dokumen) atau berupa arsip data (Indriantoro, 2002: 30). Proses pengumpulan data dalam penelitian ini berupa dokumen atau arsip yang dipublikasikan oleh pihak lain.

Menurut sumber datanya, jenis penelitian ini menggunakan data sekunder karena data yang diperoleh berasal dari sumber-sumber yang sudah ada. Data didapatkan dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang diambil

adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur pada tahun 2011-2015.

### Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Adapun masing-masing variabel tersebut adalah *financial distress* (variabel dependen) dan rasio laba, rasio arus kas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial (variabel independen).

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Laba

Laba adalah pendapatan yang diterima oleh perusahaan setelah dikurangi dengan beban yang dikeluarkan selama periode tersebut. Laba dalam penelitian ini menggunakan rasio laba yang dapat diketahui melalui formula :

$$\text{Rasio laba} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### Arus Kas

Arus kas adalah jumlah kas yang diterima atau dikeluarkan oleh perusahaan dalam suatu periode. Arus kas diambil dari angka arus kas yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan, yakni arus kas aktivitas operasi. Arus kas dalam penelitian ini menggunakan rasio arus kas yang diperoleh melalui formula :

$$\text{Rasio arus kas} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan sebuah perusahaan oleh seluruh institusi baik institusi dari dalam negeri maupun luar negeri baik yang bergerak dalam bidang keuangan maupun non keuangan. Kepemilikan institusional membuat pengawasan perusahaan menjadi lebih luas dan dari sudut pandang yang berbeda-beda pula. Kepemilikan institusional ini diukur dengan menggunakan rumus :

$$KI = \frac{\sum \text{saham institusional}}{\sum \text{saham beredar}} \times 100\%$$

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan sebuah perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, baik yang dimiliki oleh direksi ataupun komisaris. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dapat diketahui dengan menggunakan rumus :

$$KM = \frac{\sum \text{saham manajerial}}{\sum \text{saham beredar}} \times 100\%$$

### Financial Distress

*Financial distress* adalah kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis (Imam dan Reva, 2012). Kondisi *financial distress* dalam penelitian ini merupakan variabel kategori (*dummy*) dimana perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dinyatakan dengan 0 dan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dinyatakan dengan 1. Pengukuran untuk variabel *financial distress* ini mengacu pada

penelitian Novi S. Budiarmo (2014) dimana untuk perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* ditandai dengan terjadinya laba bersih sebelum pajak (EBIT) negatif selama satu periode. Perusahaan yang cenderung tidak mengalami *financial distress* ditandai dengan perusahaan yang memiliki laba bersih sebelum pajak (EBIT) positif selama satu periode.

### **Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi adalah kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian (Kuncoro, 2013: 118). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Pemilihan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Pengambilan sampel dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2015.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit secara rutin selama 5 tahun

sesuai dengan penelitian yang diperlukan.

3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian yaitu: laba bersih, arus kas operasi, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

### **Teknik Analisis Data Analisis Deskriptif**

Analisis ini akan digunakan untuk memberikan gambaran variabel penelitian sebagai variabel bebas dalam memprediksi secara signifikan kemungkinan kondisi *financial distress*.

### **Analisis Regresi Logistik**

Pengujian dalam penelitian ini dengan menggunakan regresi logistik karena variabel dependen yang digunakan berupa variabel *dummy*. *Logistic regression* menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. (Imam Ghazali, 2013: 333)

Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis regresi logistik adalah sebagai berikut (Imam Ghazali, 2013: 340):

#### **a. Menilai Model Fit (Uji F)**

Uji F merupakan teknik analisis data yang akan dapat menilai model regresi logistik telah fit atau tidak dengan data penelitian. Penilaian model fit ini digunakan untuk menganalisis hasil output data yang berasal dari regresi logistik.

Langkah pertama adalah menilai *overall fit* model terhadap data. Hipotesis untuk menilai model fit adalah :

H<sub>0</sub> : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

H<sub>A</sub> : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data.

Penilaian model fit dapat diketahui dengan cara sebagai berikut :

### 1. Fungsi Likelihood

Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood*. Model fit dapat ditunjukkan dengan fungsi *Likelihood* yang merupakan probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, L ditransformasikan menjadi  $-2\text{Log}L$ . Variabel  $-2\text{Log}L$  terkadang disebut *likelihood* rasio  $\chi^2$  statistics, dimana  $\chi^2$  distribusi dengan *degree of freedom*  $n-q$ ,  $q$  adalah jumlah parameter dalam model.

### 2. Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Cox dan Snell's R Square merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran R<sup>2</sup> pada regresi berganda yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 (satu) sehingga sulit diinterpretasikan. Nagelkerke's R square merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan Snell untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat diinterpretasikan apabila nilai  $R^2$  mendekati 1, maka dapat dijelaskan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat menjadi semakin kuat. Namun, apabila nilai  $R^2$  mendekati 0, maka kontribusi

variabel bebas terhadap variabel terikat semakin lemah.

### 3. Hosmer and Lmeshow's Goodness of Fit test

Hosmer and Lmeshow's Goodness of Fit Test menguji hipotesis nol, bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model. Jika nilai Hosmer and Lmeshow's Goodness of Fit Test  $\leq 0.05$ , maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dan nilai observasinya. Jika nilai Hosmer and Lmeshow's Goodness of Fit Test  $\geq 0.05$ , maka hipotesis nol diterima karena sesuai dengan data observasinya.

### 4. Ketepatan Prediksi Model

Tabel klasifikasi 2 X 2 menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Kolom pada klasifikasi merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen untuk hal sehat (0) dan tidak sehat (1). Pada model yang sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan tingkat ketepatan peramalan 100%. Jika model logistik memiliki homokedastisitas, maka prosentase yang benar (*correct*) akan sama untuk kedua baris.

### b. Estimasi Parameter dan Interpretasinya

Estimasi maksimum *Likelihood* parameter dari model dapat dilihat pada tampilan *output variabel in the equation*. Logistic regression dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \varepsilon$$

### c. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui kekuatan pengaruh

masing-masing variabel independen untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas (Sig.). Apabila hasil nilai sig. lebih kecil dari 0,05 maka koefisien regresi adalah signifikan. Hal tersebut berarti bahwa hipotesis diterima yaitu variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Begitupula sebaliknya, apabila hasil nilai sig. lebih besar dari 0,05 maka koefisien regresi adalah tidak signifikan yang berarti bahwa hipotesis ditolak atau variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk mengetahui serta menggambarkan keseluruhan variabel yang digunakan. Analisis deskriptif yang digambarkan meliputi nilai minimum, *maximum*, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Variabel independen adalah laba, arus kas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Tabel 1 berikut adalah hasil uji analisis deskriptif:

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

| Variabel           | N   | Minimum   | Maksimum | Mean     | Std. Deviasi |
|--------------------|-----|-----------|----------|----------|--------------|
| Rasio Laba         | 185 | -0,279170 | 0,746353 | 0,054000 | 0,090043     |
| Rasio Arus Kas     | 185 | -0,291175 | 0,799247 | 0,074369 | 0,120732     |
| Kep. Institusional | 185 | 0,000360  | 0,984542 | 0,655594 | 0,180883     |
| Kep Manajerial     | 185 | 0,000005  | 0,501148 | 0,047226 | 0,070843     |

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 1, dari keseluruhan data yang diuji untuk periode 2011-2015 dapat diketahui bahwa data yang digunakan bersifat heterogen untuk variabel rasio laba, rasio arus kas dan kepemilikan manajerial karena nilai mean yang lebih kecil dari nilai standar deviasi. Data heterogen menunjukkan data yang digunakan beragam serta

persebarannya jauh dari nilai tengahnya. Untuk variabel kepemilikan institusional, data yang digunakan bersifat homogen karena nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi. Data yang homogen berarti bahwa variasi datanya kecil serta persebaran datanya tidak terlalu jauh dari nilai tengahnya.

**Hasil Analisis Regresi Logistik  
Penilaian Model Fit (Uji F)**

**Tabel 2**

**Penilaian Model Fit**

| <b>-2 Log Likelihood</b>  | <b>Hasil</b> |
|---------------------------|--------------|
| -2 Log Likelihood Block 0 | 163,998      |
| -2 Log Likelihood Block 1 | 60,023       |

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai -2 Log Likelihood pada Block Number = 0 (Beginning Block) yaitu pada model pertama sebesar 163,998. Pada Block Number = 1, hasil -2 Log Likelihood sebesar 60,023. Dengan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model yang dihipotesiskan adalah fit dengan data. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan nilai -2 Log Likelihood mengalami penurunan pada block number 1 sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 diterima yaitu model fit dengan data.

**Tabel 3**

**Uji Kelayakan Model Regresi**

| <b>Nagelkerke R Square</b> |
|----------------------------|
| 0,731                      |

Sumber: Data diolah

Hasil output SPSS pada tabel 3 menunjukkan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,731. Hasil tersebut digunakan untuk melihat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,731 > 0,05 memiliki arti bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel

independennya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kontribusi R\_LABA, R\_AK, KEP\_INS dan KEP\_MAN dalam pembentukan model *financial distress* adalah sebesar 73,1% dan sisanya sebesar 26,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model.

**Tabel 4**

**Uji Kesesuaian Model**

| <b>Hosmer &amp; Lemeshow Test</b> | <b>Chi-Square</b> | <b>Sig.</b> |
|-----------------------------------|-------------------|-------------|
|                                   | 14,007            | 0,082       |

Sumber: Data diolah

*Hosmer & Lemeshow Test* menguji hipotesis nol bahwa data cocok atau sesuai dengan model. Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat bahwa hasil pengujian *Hosmer & Lemeshow Test* menunjukkan hasil signifikansi sebesar 0,082. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H0 diterima karena hasil Sig. 0,082 > 0,05. H0 diterima diinterpretasikan bahwa model sesuai dengan data.

Selanjutnya yaitu mengukur ketepatan prediksi model. Dalam tabel 5 dapat dilihat bahwa menurut prediksi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah 152 perusahaan dan mengalami *financial distress* sebanyak 3 perusahaan. Dimana pada observasi sesungguhnya untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebanyak 155 perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat 3 perusahaan yang tidak tepat prediksi. Oleh karena itu, ketepatan prediksi

untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 98,1%. Untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 23 perusahaan, sedangkan dalam observasi sesungguhnya perusahaan yang benar-benar mengalami *financial distress* sebanyak 30 perusahaan. Oleh karena itu, ketepatan prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 76,7%. Dengan demikian, secara keseluruhan model memiliki ketepatan prediksi 92,4%, dimana dari 185 sampel dalam observasi terdapat 175 sampel yang memiliki ketepatan prediksi oleh model regresi logistik.

Berdasarkan hasil uji regresi logistik pada tabel 6 dapat diketahui bahwa hanya variabel rasio laba yang berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* karena memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Sedangkan untuk variabel rasio arus kas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* karena memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, persamaan model regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = -0,050 - 91,017R\_LABA + \varepsilon$$

**Tabel 5**  
**Ketepatan Prediksi Model**

| Observasi                     | Prediksi                      |                           | Persentase Ketepatan |
|-------------------------------|-------------------------------|---------------------------|----------------------|
|                               | Non <i>Financial Distress</i> | <i>Financial Distress</i> |                      |
| Non <i>Financial Distress</i> | 152                           | 3                         | 98,1%                |
| <i>Financial Distress</i>     | 7                             | 23                        | 76,7%                |
| <b>Persentase Keseluruhan</b> |                               |                           | <b>94,6%</b>         |

Sumber: Data diolah

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Regresi Logistik**

| Variabel  | Koefisien (B) | Wald   | Sig.  | Exp (B) |
|-----------|---------------|--------|-------|---------|
| R_LABA    | -91,017       | 21,720 | 0,000 | 0,000   |
| R_AK      | -2,231        | 1,107  | 0,293 | 0,107   |
| KEP_INS   | -1,334        | 2,282  | 0,595 | 0,263   |
| KEP_MAN   | 0,331         | 0,002  | 0,968 | 1,393   |
| Konstanta | -0,050        | 0,001  | 0,979 | 0,951   |

Sumber: Data diolah

### **Pembahasan**

#### **Laba terhadap *Financial Distress***

Laba yang dikur melalui rasio laba merupakan perbandingan antara

laba bersih dengan total aset suatu perusahaan, dimana rasio laba dalam penelitian ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

bersih berdasarkan total aset suatu perusahaan. Nilai rasio laba yang tinggi menunjukkan tingginya pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba berdasarkan jumlah asetnya. Hal tersebut juga berarti bahwa penggunaan atau pengelolaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba sangatlah efektif. Dengan pengelolaan aset yang efektif perusahaan berpotensi menghasilkan laba yang lebih besar dan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Sehingga dengan nilai rasio laba yang tinggi menunjukkan bahwa kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* bagi perusahaan akan semakin rendah. Sebaliknya, semakin rendah nilai rasio laba maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* bagi suatu perusahaan akan semakin tinggi.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa koefisien laba sebesar -91,017 yang menunjukkan bahwa hubungan antara laba dengan *financial distress* adalah negatif. Dimana semakin tinggi rasio laba maka prediksi kondisi *financial distress* akan berkurang. Nilai signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa laba berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori *signalling* yang menjelaskan hubungan laba dengan kondisi *financial distress* adalah negatif dimana semakin tinggi laba yang dihasilkan maka kondisi *financial distress* akan menurun.

Perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress* dalam penelitian ini umumnya memiliki laba yang negatif. Hal

tersebut terlihat dari data statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa nilai rasio laba perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* menunjukkan nilai yang negatif dan perkembangan yang terus menurun setiap tahunnya. Rasio laba menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba dimana nilai yang negatif menunjukkan bahwa penggunaan atau pengelolaan aset yang tidak efektif dalam menghasilkan laba bersih. Penggunaan aset secara tidak efektif akan menambah biaya yang dikeluarkan perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* semakin besar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Fanni dan Maria (2014) serta penelitian Siti dan Akhmad (2015). Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Oktita dan Agus (2013) yang menyatakan bahwa laba yang juga diukur menggunakan rasio laba tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

### **Arus Kas terhadap *Financial Distress***

Arus kas yang diukur melalui rasio arus kas merupakan perbandingan antara arus kas operasional dengan total aset suatu perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas berdasarkan total aset suatu perusahaan. Nilai rasio arus kas yang tinggi menunjukkan tingginya pula kemampuan perusahaan untuk mengelola arus kas

perusahaan berdasarkan jumlah asetnya.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa koefisien rasio arus kas sebesar -2,231 dengan tingkat signifikansi 0,293. Nilai signifikansi 0,293 menunjukkan bahwa rasio arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Rasio arus kas dihitung dengan membagi jumlah arus kas operasional dengan total aset. Rasio arus kas untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* seharusnya memiliki jumlah arus kas operasional yang positif dan lebih besar dari jumlah total aset. Alasan lain yang membuat arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* adalah arus kas dinilai memiliki informasi yang cukup kompleks karena laporan arus kas terdiri dari arus kas yang berasal dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan. Laporan arus kas dari kegiatan operasi hanya memberikan rincian mengenai kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan. Nilai arus kas operasi yang tinggi dapat dikatakan bahwa penerimaan dari hasil penjualan lebih besar dari beban yang operasi yang dikeluarkan. Hal tersebut mengindikasikan perusahaan memiliki arus kas yang tinggi, padahal kondisi tersebut belum memberi gambaran yang pasti mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang pada kreditor.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Fanni dan Maria (2014) yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh signifikan

terhadap kondisi *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Imam dan Reva (2012) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

### **Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan sebuah perusahaan oleh seluruh institusi baik institusi dari dalam negeri maupun luar negeri. Kepemilikan institusional diukur dengan membagi jumlah kepemilikan saham institusional dengan total saham perusahaan. Kepemilikan institusional mengukur kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi untuk mengelola perusahaan. Nilai kepemilikan institusional yang tinggi menunjukkan pengelolaan perusahaan dalam memanfaatkan aset perusahaan semakin efisien. Pengelolaan perusahaan secara efisien memungkinkan perusahaan mendapatkan laba yang lebih besar sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* menjadi rendah.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa koefisien kepemilikan institusional sebesar -1,334 dengan tingkat signifikansi 0,595. Nilai signifikansi 0,595 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Kepemilikan institusional yang tinggi merupakan pemilik saham mayoritas. Pemilik saham

institusional yang mayoritas dapat menimbulkan adanya perilaku *opportunistic*. Selain itu pemilik saham mayoritas biasanya merupakan kepemilikan yang terpusat, dimana kepemilikan yang terpusat akan mengakibatkan transparansi pengelolaan keuangan perusahaan serta keseimbangan antara kepentingan-kepentingan menjadi berkurang. Hal inilah yang membuat kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Erlindasari (2012) dan Jeffri dan Ririn (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Agung dan Lely (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

### **Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan sebuah perusahaan oleh pihak manajemen baik yang dimiliki oleh pihak direksi maupun komisaris. Kepemilikan manajerial diukur dengan membagi jumlah kepemilikan saham manajerial dengan total saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan manajerial mengukur kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen untuk mengelola perusahaan. Nilai kepemilikan manajerial yang tinggi menunjukkan pengelolaan perusahaan dalam memanfaatkan

aset perusahaan menjadi semakin efisien. Pengelolaan perusahaan secara efisien memungkinkan perusahaan mendapatkan laba yang lebih besar sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* menjadi rendah.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa koefisien kepemilikan manajerial sebesar 0,331 dengan tingkat signifikansi 0,968. Nilai signifikansi 0,968 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan

Persentase kepemilikan manajerial yang kecil menunjukkan bahwa kepemilikan oleh pihak manajemen hanya sebagian kecil dari keseluruhan saham perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial oleh pihak perusahaan hanya digunakan untuk menarik perhatian para investor, dimana dengan adanya kepemilikan manajerial perusahaan beranggapan bahwa para investor akan lebih percaya pada perusahaan karena saham perusahaan juga dimiliki oleh pihak perusahaan sendiri. Hal ini yang menyebabkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Erlindasari (2012) dan Agung dan Lely (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jeffri dan Ririn (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan

manajerial berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh laba, arus kas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan didapatkan sampel sebanyak 185 sampel perusahaan sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan analisis regresi logistik, maka kesimpulan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Laba berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan laba yang diukur menggunakan rasio laba perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* menunjukkan nilai negatif setiap tahun pada periode penelitian dan perkembangan yang terus menurun dibandingkan dengan perkembangan rasio laba perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* yang cenderung

mengalami kenaikan selama periode penelitian yang menunjukkan adanya efektivitas pengelolaan aset perusahaan, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan menjadi lebih kecil.

2. Arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini diduga disebabkan nilai arus kas operasi yang tinggi dikatakan bahwa penerimaan dari hasil penjualan lebih besar dari beban yang operasi yang dikeluarkan. Hal tersebut mengindikasikan perusahaan memiliki arus kas yang tinggi, padahal kondisi tersebut belum memberi gambaran yang pasti mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang pada kreditor.
3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini diduga disebabkan karena kepemilikan institusional yang besar merupakan pemilik saham mayoritas yang dapat menimbulkan adanya perilaku *opportunistic* dan bersifat terpusat yang mengakibatkan transparansi penggunaan dana perusahaan berkurang.
4. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini diduga disebabkan karena adanya kepemilikan manajerial akan berdampak pada pengambilan keputusan oleh pihak manajemen dimana terdapat kemungkinan keputusan yang diambil hanya untuk

kepentingan pihak manajerial saja.

### **Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu pada pengukuran kategori kelompok perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan *non financial distress* yang hanya didasarkan pada satu ukuran indeks yaitu laba bersih sebelum pajak (EBIT) negatif. Pengukuran kategori *financial distress* tersebut membuat ketepatan prediksi melalui regresi logistik menjadi rendah.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dijelaskan, saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan ukuran lain untuk menggambarkan kondisi *financial distress* suatu perusahaan, seperti *interest coverage ratio*, nilai buku ekuitas negatif, dan EPS negatif.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah atau memperluas variabel independen yang lain dalam penelitian berikutnya, seperti ukuran perusahaan, dividen, maupun rasio keuangan lainnya.
3. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan pengukuran arus kas yang lain, seperti *cash flow to sales*.

### **DAFTAR RUJUKAN**

- Aminah, Siti dan Akhmad Riduwan 2015. Manfaat laba dan arus kas dalam menentukan prediksi kondisi *financial distress*. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 5* (2015)
- Ayu Pritha Cinantya, I Gusti Agung dan Lely Aryani Merkusiwati, Ni Ketut. 2015. Pengaruh *corporate governance*, *financial indicators* dan ukuran perusahaan pada *financial distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 10.3* (2015): 897-915
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Budiarso, Novi. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Vol.3, No.10, 2011*
- Deviacita, Arieany Widya dan Tarmizi Achmad. 2012. Analisis pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress*. *Diponegoro Journal of Accounting Vol. 1 No. 1 Tahun 2012*
- Djongkang, Fanni dan Maria Rio Rita 2014. Manfaat laba dan arus kas untuk memprediksi kondisi *financial distress*. *Seminar Nasional dan Call for Paper (Sencall 2014): Research Methods and Organizational Studies*.

- Drs. Jumingan, S.E., M.M., M.Si. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Bumi Aksara.
- Erlindasari Widyasaputri. 2012. Analisis mekanisme *corporate governance* pada perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. *Accounting Analysis Journal AAJ* 1(2) 2012
- Hanafi, Jeffri dan Ririn Breliastiti. 2016. Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami *Financial Distress*. *Jurnal Online Insan Akuntan Vol. 1 No. 1* (2016)
- Hanafi, Mamduh M, dan Abdul Halim. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, edisi 4*. Yogyakarta:UPP STIM YKPN.
- Hanifah, Oktita Earning dan Agus Purwanto. 2013. Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicator Terhadap Kondisi *Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting Vol. 2 No. 2 Tahun 2013*
- Hapsari, Evanny Indri 2012. Kekuatan rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen Vol. 3, No. 2, 2012: 101-109*
- Hendrianto. 2012. Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Vol. 1, No. 3: 62-66*
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan keempat. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang, 2002. *Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Ismail Solihin. 2014. *Pengantar Bisnis*. Jakarta: Erlangga.
- Jogiyanto Hartono. 2015. *Metode Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Mas'ud, Imam. dan Reva Maymi Siregar 2012. Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*.
- Prof. Mudrajad Kuncoro, Ph. D. 2013. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Erlangga, Yogyakarta
- Ramadhani, Ayu Suci dan Niki Lukviarman. 2009. Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutaan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, Dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis* 13.1 2009
- Ratna Wardhani. 2007. *Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol. 4, No. 1, Juni 2007: Hal. 95-114*
- Ross S.A., Westerfield R.W., Jordan B.D. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan Edisi 8 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat
- Safrida Rumondang Parulian. 2007. *Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen Dan Kondisi Financial Distress Perusahaan Public. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 1, No. 3, Desember 2007: 263-274*
- Sofyan Safri Harahap. 2011. *Teori Akuntansi Edisi Revisi 2011*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- \_\_\_\_\_.2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFPE.
- S. Munawir. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta : Liberty Yogyakarta.
- Viggo Eliu. 2014. *Pengaruh Financial Leverage Dan Firm Growth Terhadap Financial Distress. Finesta Vol. 2 No. 2 2014: 6-11*