

**PENGARUH *LEVERAGE*, *SALES GROWTH*, BIAYA AGENSI
MANAJERIAL, DAN ARUS KAS TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

ANNOSI ALIODSA ASRIN
NIM : 2014310293

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Annosi Aliodsa Asrin

Tempat, Tanggal Lahir : Pacitan, 29 April 1996

N.I.M : 2014310293

Program Studi : Akuntansi

Program Pendidikan : Sarjana

Konsentrasi : Keuangan

Judul : Pengaruh *Leverage*, *Sales Growth*, Biaya Agensi Manajerial,
dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

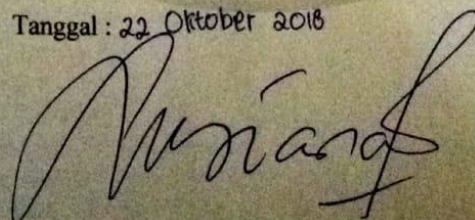
Tanggal: 17 Oktober 2018



(Dian Oktarina, S.E., MM)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 22 Oktober 2018



(Dr. Luciana Spica Almilta, S.E., M.Si., OIA., CPSAK)

PENGARUH *LEVERAGE*, *SALES GROWTH*, BIAYA AGENSI MANAJERIAL DAN ARUS KAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Annosi Aliodsa Asrin
2014310293
STIE Perbanas Surabaya
2014310293@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

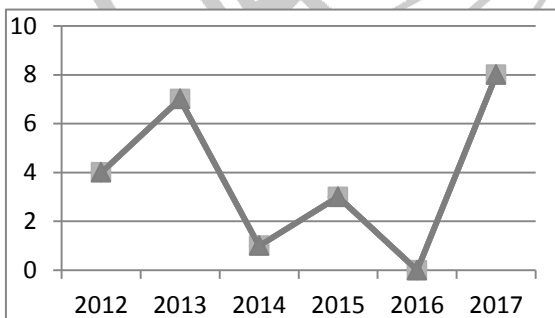
The purpose of this research is to test empirically the influence of leverage, sales growth, managerial agency cost and cash flow to financial distress. This research uses quantitative method. The population in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017. The technique of data analysis that use in this study is logistic regression analysis with SPSS 22. The result of this study explain that leverage and managerial agency cost have no effect to financial distress, but sales growth and cash flow have negative influence to financial distress.

Keywords: financial distress, leverage, sales growth, managerial agency costs, cash flow

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang didirikan selalu mempunyai tujuan yaitu untuk mendapatkan laba atau pendapatan dari usaha yang dijalankannya, tetapi tidak semua perusahaan berjalan sesuai dengan tujuannya. Perusahaan yang dinyatakan baik dalam keuangan tidak dapat menjamin perusahaan tersebut tidak mengalami kondisi kesulitan keuangan. Kondisi kesulitan keuangan ini akan sangat dipertimbangkan untuk pengambilan keputusan dalam menanamkan modal di suatu perusahaan.

delisting tahun 2017 yaitu PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (SOBI) pada tanggal 3 Juli 2017. SOBI, produsen sorbitol dan bahan dasar untuk kosmetik hingga farmasi ini tidak dapat memenuhi ketentuan bursa mengenai jumlah minimum saham beredar di publik (*free float*) sebesar 7,5% dari jumlah saham dalam modal yang ditempatkan disetor, saat ini SOBI hanya menyebar saham ke publik sebesar 1,32% sehingga PT SOBI dianggap tidak secara aktif diperdagangkan di BEI dan *relative* tidak likuid (Inforex news, 2017).



Sumber : www.inforexnews.com

Gambar 1

Perusahaan Delisting

Berdasarkan Gambar 1.1 diketahui bahwa ada beberapa perusahaan yang telah resmi di delisting dari Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan 2017. Salah satu perusahaan yang telah di

Tabel 1

Perkembangan Laba PT. SOBI Tbk

Periode	Pendapatan	Laba/Rugi Bersih
Q3-2015	559.559 M	-29.602 M
Q2-2015	671.294 M	22.897 M
Q1-2015	613.559 M	22.594 M
Q4-2014	658.967 M	12.082 M
Q3-2014	675.745 M	29.373 M
Q2-2014	582.594 M	32.751 M
Q1-2014	589.374 M	30.520 M
Q4-2013	553.627 M	28.098 M

Sumber : www.IDNfinancials.com

Pada Tabel 1.2 memperlihatkan laba pada PT. Sorini Agro Asia

Corporindo Tbk (SOBI) selama 3 tahun terakhir tidak selalu meningkat bahkan mengalami penurunan. Pada tahun 2015 laba perusahaan mengalami negatif, sedangkan pada tahun 2016 tidak mendapatkan laba yang disebabkan masih diberhentikan sementara (*suspense*) oleh Bursa Efek Indonesia (IDN*financials*, 2017).

Financial distress merupakan suatu kondisi keuangan yang kewajiban perusahaannya lebih besar daripada aset, hal ini dapat menyebabkan kebangkrutan suatu perusahaan. *Leverage* menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal ataupun aset (Sofyan, 2013:306). Rasio ini juga dapat melihat seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Menurut Ni Luh dkk (2015), pertumbuhan penjualan dalam suatu perusahaan mencerminkan adanya keberhasilan investasi pada masa lalu dan dapat dijadikan prediksi di masa yang akan datang. Biaya agensi manajerial ini merupakan pemberian intensif yang layak kepada manajer, serta biaya pengawasan untuk mencegah adanya keinginan manajer yang mungkin akan melakukan tindakan yang bertentangan dengan tujuan dari pemilik perusahaan (Fachrudin, 2011:38). Arus kas merupakan laporan yang memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan kondisi likuiditas perusahaan di masa yang akan datang.

Pada penelitian mengenai *leverage* yang dilakukan oleh Intan dkk (2017), Yeni (2015), dan Dwi (2017), memiliki hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh dkk (2015) dan Lillnanda (2015) memiliki hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian mengenai *sales growth* yang dilakukan oleh Ni Luh dkk (2015) memiliki hasil bahwa *sales growth* mampu mempengaruhi *financial distress*

pada perusahaan dengan arah negatif. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dwi (2017) memiliki hasil bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian tentang biaya agensi manajerial yang dilakukan oleh Intan dkk (2017) memiliki hasil bahwa biaya agensi manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dwi (2017) dan Yeni (2015) memiliki hasil bahwa biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian tentang arus kas yang dilakukan oleh Frans (2017) dan Noor dkk (2015) memiliki hasil bahwa arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Linang (2017) memiliki hasil bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI HIPOTESIS

Teori Keagenan

Menurut Anthony dkk (2011), teori *agency* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori *agency* memiliki asumsi bahwa setiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Teori *agency* mempelajari susunan kontrak untuk memotivasi *agent* yang rasional untuk bertindak atas nama *principal* ketika kepentingan dari agen akan berbenturan satu sama lain dengan kepentingan prinsipal (Scott, 2012:205).

Menurut Lillananda (2015), inti dari hubungan keagenan yaitu adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendaliannya, adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak akan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik yang timbul dalam keagenan ini akan dapat menyulitkan dan menghambat suatu perusahaan dalam mencapai kinerja yang positif agar menghasilkan nilai bagi

perusahaan dan bagi *stakeholders*. Adapun salah satu yang dapat mengurangi timbulnya konflik dari keagenan ini yaitu biaya agensi. Biaya agensi ini digunakan untuk melihat sejauh mana *agent* dapat memanfaatkan operasional perusahaan dengan baik.

Teori Sinyal

Menurut Brigham dan Houston (2011:186), menyatakan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Suatu perusahaan yang diperkirakan memiliki prospek yang baik dan menguntungkan akan mencoba mengambil *alternative* dengan cara menggunakan hutang maupun melakukan penjualan saham baru untuk perolehan modal.

Teori sinyal mengibaratkan adanya asimetri informasi antara pihak-pihak yang berkepentingan dengan manajemen mengenai suatu informasi yang ada di kalangnya. Ada beberapa hal yang dapat diungkapkan oleh para pihak manajemen dalam bentuk laporan keuangan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. Dalam laporan keuangan teori sinyal digunakan untuk memberikan sinyal *positive* (*good news*) dan sinyal *negative* (*bad news*) kepada parapemakainya. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Informasi yang relevan, akurat, lengkap, serta tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor dan pemegang saham sebagai alat uji pengambilan keputusan mengenai investasi. Laporan keuangan merupakan proses analisis serta penilaian yang dapat membantu dalam menjelaskan tujuan yang telah dicapai dalam suatu perusahaan. Laporan keuangan juga sangat penting untuk setiap perusahaan, karena dapat digunakan untuk mengetahui kinerja dan kondisi keuangan suatu perusahaan sehingga dapat

memprediksi potensi kebangkrutan dimasa yang akan datang. Jika informasi yang telah dipublikasikan oleh perusahaan tersebut dianggap sebagai signal baik (*good news*), maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010).

Financial Distress

Menurut Mesisti (2015), menyatakan bahwa istilah dari kesulitan keuangan (*financial distress*) digunakan untuk mencerminkan adanya permasalahan likuiditas yang tidak dapat dijawab atau diatasi tanpa harus melakukan perubahan skala operasi atau restrukturisasi perusahaan. Kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat dilihat dengan penurunan laba selama beberapa tahun. Dapat juga dilihat dari adanya suatu permasalahan mengenai likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan tidak dapat membayar hutang jangka pendeknya. Ketidak tepatan dalam pengelolaan *financial distress* jangka pendek dapat menyebabkan permasalahan yang *insolvable* yang akhirnya mengalami kebangkrutan.

Kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) ini diharapkan dapat digunakan untuk menganalisis perusahaan agar tidak terjadi kebangkrutan sepertidimana kondisi perusahaan tidak dapat melakukan usahanya karena tidak dapat membayar kewajiban pendek maupun kewajiban panjang perusahaan.

Leverage

Leverage merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010:76). *Leverage* menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal ataupun aset (Sofyan,

2013:306). Suatu perusahaan yang baik pasti memiliki komposisi modal yang lebih besar dari hutangnya.

Sales Growth

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Menurut Ni Luh dkk (2015), pertumbuhan penjualan dalam suatu perusahaan mencerminkan adanya keberhasilan investasi pada masa lalu dan dapat dijadikan prediksi di masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga menjadi daya saing suatu perusahaan dalam industri.

Biaya Agensi Manajerial

Menurut Yeni (2015), biaya agensi manajerial yaitu biaya yang dikeluarkan oleh pemilik (prinsipal) untuk mengawasi dan mengatur kinerja para manajer (*agent*) sehingga mereka dapat bekerja untuk kepentingan suatu perusahaan. Manajer sebagai *agent* dari pemegang saham cenderung menyalahgunakan sumberdaya perusahaan untuk memenuhi tujuan *eksplisit* mereka. Dalam penggunaan sumber daya secara besar-besaran oleh manajer tidak menjamin akan tercapai kinerja yang baik, selain itu apabila penggunaan sumber daya berlebihan tidak seimbang dengan peningkatan kinerja perusahaan dapat menyebabkan stabilitas perusahaan terganggu (Yeni, 2015).

Arus Kas

Menurut Soyfan (2013), menjelaskan bahwa arus kas merupakan suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan kas suatu perusahaan dalam periode tertentu, dengan mengkategorikan transaksi pada aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Menurut Agus dkk (2012), aliran kas masuk (*cash inflow*) merupakan sumber darimana kas yang dihasilkan, sedangkan arus kas keluar (*cash outflow*) merupakan

kas yang dibutuhkan untuk pembayaran-pembayaran.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Selain memikirkan kepentingan jangka pendek pasti juga perusahaan memikirkan jangka panjangnya, oleh karena itu *financial distress* dapat berpengaruh dalam kemampuan melunasi kewajibannya. Semakin tinggi rasio *leverage* maka perusahaan banyak dibiayai oleh hutang dan diprediksi perusahaan tidak mampu untuk membayar hutangnya yang dapat mengakibatkan kondisi *financial distress*.

Ketika perusahaan diprediksi mengalami kebangkrutan maka akan memberikan sinyal yang buruk (*bad news*) kepada investor yang dapat mengakibatkan investor tidak mengambil langkah dalam penanaman modal disuatu perusahaan. Ini akan membuat suatu perusahaan mengalami *financial distress* dikarenakan ketidak tertarikannya investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

H1: *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Sales growth menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualannya. Semakin tinggi tingkat penjualan maka perusahaan tersebut dapat dikatakan berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan, berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut.

Didalam teori sinyal ketika semakin tinggi tingkat penjualan maka perusahaan tersebut dapat dikatakan berhasil, berarti ini memberikan sinyal baik (*good news*) dalam keputusan yang akan dilakukan oleh investor dan investor akan tertarik untuk mengambil langkah lebih lanjut. Sinyal baik (*good news*) ini nantinya akan menambahkan nilai positif

pada perusahaan yang akan memberikan citra baik bagi perusahaan. Dan kemudian laporan keuangannya dapat dilihat lebih menarik sehingga perusahaan tidak akan mengalami gejala *financial distress* yang dapat disebabkan karena adanya penurunan penjualan.

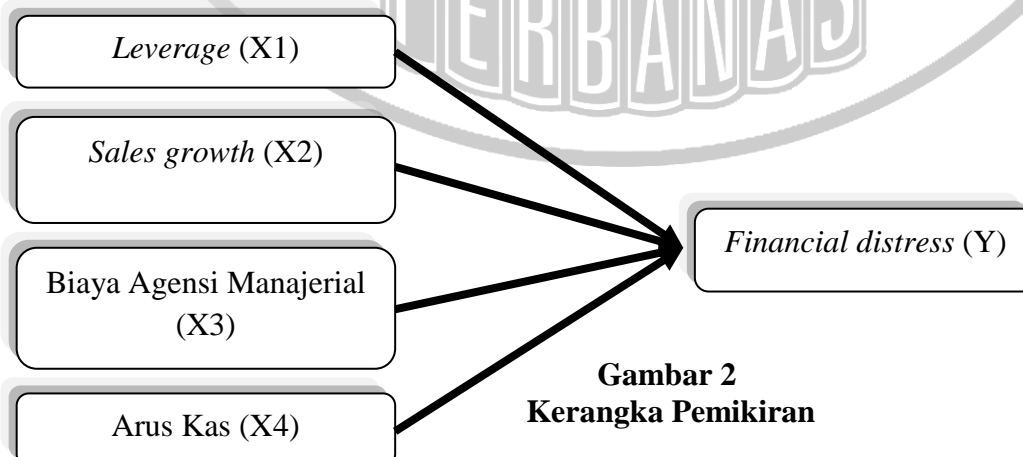
H2: *Sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Biaya Agensi Manajerial terhadap *Financial Distress*

Biaya agensi manajerial memiliki pengaruh terhadap keadaan keuangan suatu perusahaan. Menurut Intan dkk (2017), dalam teori keagenan biaya agensi manajerial meningkat dengan adanya pemisahan antara agen dengan prinsipal. Biaya agensi muncul akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan.

Didalam teori *agency* ini siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Semakin tinggi beban agensi manajerial semakin tinggi *agency cost* yang terjadi. Apabila perusahaan memiliki biaya agensi manajerial yang besar maka di dalamnya terdapat manajer perusahaan yang cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara *eksploitatif* untuk memenuhi tujuan mereka, dan apabila hal ini terjadi secara terus menerus maka dapat menyebabkan ketidakstabilan sumber daya perusahaan yang menyebabkan keadaan

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini adalah, sebagai berikut:



Gambar 2
Kerangka Pemikiran

keuangan menurun dan meningkatkan terjadinya *financial distress* (Yeni, 2015).

H3: Biaya agensi manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Menurut Linang (2017), kondisi kesulitan arus kas ini menyebabkan tidak seimbang antara penerimaan dari penjualan dengan pengeluaran untuk pembelanjaan serta terjadinya kesalahan dalam pengelolaan arus kas oleh manajemen dalam pembiayaan operasional perusahaan. Semakin tinggi arus kas suatu perusahaan maka dapat dinyatakan perusahaan tersebut sehat atau kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* rendah, tetapi jika arus kas rendah maka dinyatakan perusahaan tersebut tidak sehat atau kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* tinggi bahkan dapat mengalami kebangkrutan.

Ketika suatu perusahaan dinyatakan sehat hal tersebut merupakan sinyal baik bagi investor dan akan membuat investor tertarik untuk mengambil langkah lebih lanjut, tetapi sebaliknya apabila perusahaan dinyatakan tidak sehat hal tersebut merupakan sinyal buruk bagi investor dan investor akan beralih atau mencari perusahaan lain yang mempunyai informasi lebih baik.

H4: Arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Kualifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Data yang digunakan berasal dari *Indonesian Directory Exchange* (IDX) dan website perusahaan. Laporan keuangan yang digunakan penelitian ini adalah tahun 2014-2016.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Data yang digunakan adalah data sekunder berasal dari laporan keuangan. Laporan yang digunakan adalah laporan yang telah dipublikasikan melalui *Indonesian Directory Exchange* (IDX) dan website perusahaan. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah 146. Metode pengambilan sampel adalah menggunakan metode berupa teknik *purposive sampling*, dengan pemilihan sampel dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian. Tahapan-tahapan yang dilakukan dalam melakukan pengumpulan data di penelitian ini meliputi :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar dan masih tercatat emiten di Bursa Efek Indonesia dari tanggal 1 Januari 2013 sampai dengan 31 Desember 2017.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang telah diaudit dan menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian yaitu *financial distress*, *leverage*, *sales growth*, biaya agensi manajerial dan arus kas.
3. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan dengan nominal rupiah bukan dollar.

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan 6 variabel yaitu variabel independen (Y) dan variabel dependen (X). Variabel independen penelitian adalah *financial distress*, sedangkan variabel dependen terdiri dari *leverage* (X1), *sales growth*

(X2), biaya agensi manajerial (X3), dan arus kas (X4).

Definisi Operasional Variabel

Financial Distress

Kondisi *financial distress* ini merupakan kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan (*insolvency*). Penelitian ini mendefinisikan perusahaan yang mengalami *financial distress* mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Evanny (2012) yaitu perusahaan yang mengalami laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut. Variabel ini akan dinyatakan dalam bentuk variabel *dummy* yaitu 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 0 untuk perusahaan yang mengalami non *financial distress*.

Leverage

Rasio ini mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung oleh suatu perusahaan. Ketika *leverage* keuangan suatu perusahaan semakin tinggi maka perusahaan tersebut banyak dibiayai oleh hutang. Menurut Sofyan (2013), rasio *leverage* dapat diukur dengan menggunakan cara :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

Sales Growth

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dalam satu periode tertentu. Semakin tinggi tingkat penjualannya maka perusahaan tersebut dinyatakan berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan, maka semakin besar pula laba yang diperoleh perusahaan tersebut dari penjualannya. Menurut Sofyan (2013), rasio *sales growth* dapat diukur dengan menggunakan cara :

$$\frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$$

Biaya Agensi Manajerial

Pengukuran biaya agensi manajerial berdasarkan rasio beban administrasi dan umum merefleksikan diskresi manajerial dalam membelanjakan sumber daya perusahaan, semakin tinggi beban diskresi manajerial semakin tinggi *agency cost* yang terjadi. Semakin besar *agency cost* yang terdapat pada perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*. Menurut Yeni (2015), biaya agensi manajerial dapat dirumuskan dengan menggunakan cara sebagai berikut :

$$\frac{\text{Biaya Administrasi dan Umum}}{\text{Penjualan atau Pendapatan}}$$

Arus Kas

Arus kas merupakan suatu jumlah kas masuk dan kas keluar dalam periode tertentu. Dalam arti arus kas merupakan suatu perubahan yang terjadi dalam jumlah kas perusahaan selama suatu periode. Semakin tinggi arus kas suatu perusahaan maka dapat dinyatakan perusahaan tersebut sehat atau kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* rendah, tetapi jika arus kas rendah maka dinyatakan perusahaan tersebut tidak sehat atau kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* tinggi. Menurut Frans (2017), arus kas dapat diukur dengan menggunakan cara sebagai berikut :

$$\frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara *leverage*, *sales growth*, biaya agensi manajerial, dan arus kas terhadap *financial*

distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 menggunakan model analisis regresi logistik. Model analisis regresi logistik digunakan pada penelitian ini karena untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap satu variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui tentang gambaran variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini. Analisis deskriptif dibagi menjadi 2 yaitu :

1. Analisis statistik deskriptif : analisis ini digunakan untuk variabel independen penelitian yaitu *leverage*, *sales growth*, biaya agensi manajerial, dan arus kas.
2. Analisis deskriptif frekuensi : analisis ini digunakan untuk variabel dependen yaitu *financial distress* karena variabel ini menggunakan variabel *dummy* dengan kriteria yaitu 1 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 0 perusahaan yang mengalami *non financial distress*.

Tabel 2 menggambarkan hasil analisis frekuensi, sebagai berikut :

Kondisi	Tahun	Frekuensi	Persen
<i>Non Financial Distress</i> (Skor = 0)	2013-2017	362	95,5
<i>Financial Distress</i> (Skor =1)	2013-2017	17	4,5
Total		379	100,0
Mean			0,04
Standart Deviation			0,207

Sumber : data diolah

Tabel 3 menggambarkan hasil analisis uji deskriptif, sebagai berikut :

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	379	-1,64341	2,68724	0,7756362	0,58199499
Sales Growth	379	-0,98534	0,78388	0,0610696	0,16946729
Biaya Agensi Manajerial	379	0,00793	0,33991	0,0688017	0,04860709
Arus Kas	379	-0,22097	0,43755	0,0710898	0,09019051

Sumber : data diolah

Berdasarkan Tabel 2 dari jumlah keseluruhan sampel penelitian yaitu 379 data terdapat 17 sampel dengan kategori *financial distress* yang terdiri dari 2 perusahaan dari sub sektor keramik, porselen, dan kaca, 3 perusahaan dari sub sektor logam dan sejenisnya, 1 perusahaan dari sub sektor plastik dan pengemasan, 1 perusahaan dari sub sektor pakan ternak, 2 perusahaan dari sub sektor makanan dan minuman, 1 perusahaan dari sub sektor rokok, dan 1 perusahaan dari sub sektor kosmetik dan keperluan alat rumah tangga, dengan presentase sampel kategori *financial distress* sebesar 4,5%. Sedangkan untuk perusahaan kategori *non financial distress* terdapat 362 sampel dengan presentase 95,5%. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian tahun 2013-2017 jumlah perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress* lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress*. Artinya rata-rata kondisi keuangan perusahaan manufaktur selama tahun penelitian memiliki kinerja yang baik. Rata-rata (*mean*) dari variabel dependen *financial distress* sebesar 0,04 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,207. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari nilai standar deviasi, yang berarti sebaran data variabel *financial distress* kurang baik atau data bersifat heterogen.

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan 379 data perusahaan manufaktur untuk variabel independen *leverage* yang diukur dengan menggunakan total hutang dibagi dengan total modal memiliki nilai

minimum *leverage* sebesar -1,64341. Artinya bahwa perusahaan memiliki total hutang yang lebih besar dari total modal yang dimiliki sehingga menyebabkan kerugian yang sangat besar. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel independen *leverage* yaitu sebesar 2,68724. Artinya bahwa pada tahun tersebut total hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar dari total modal yang dimiliki. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutangnya rendah. Nilai rata-rata atau (*mean*) sebesar 0,7756362 dan nilai standar deviasi dari *leverage* sebesar 0,58199499. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), ini berarti data untuk variabel *leverage* homogen dalam artian penyebaran datanya baik dan tidak memiliki variasi data yang terlalu tinggi.

Dari 379 data perusahaan manufaktur yang diukur dengan menggunakan penjualan tahun ini dikurangi penjualan tahun lalu dibagi dengan penjualan tahun lalu memiliki nilai minimum untuk variabel independen *sales growth* yaitu sebesar -0,98534. Artinya bahwa total penjualan tahun ini lebih rendah dari penjualan tahun lalu sehingga menyebabkan penjualan perusahaan tersebut mengalami penurunan. Sedangkan untuk nilai maksimum dari variabel independen *sales growth* yaitu sebesar 0,78388. Artinya bahwa total penjualan tahun ini lebih besar dari total penjualan tahun lalu. Nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 0,0610696 dan nilai standar deviasi dari *sales growth* sebesar

0,16946729. Nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*), ini berarti data untuk variabel *sales growth* tidak homogen yang artinya kurang baik penyebaran datanya serta memiliki variasi data yang tinggi.

Dari 379 data perusahaan manufaktur yang diukur dengan menggunakan biaya administrasi dan umum dibagi penjualan memiliki nilai minimum untuk variabel independen biaya agensi manajerial minimum yaitu sebesar 0,00793. Artinya bahwa biaya yang dikeluarkan untuk mengawasi manajer agar tidak menyia-nyaiakan sumberdaya perusahaan rendah disebabkan karena total biaya administrasi dan umum leboh kecil jika dibandingkan dengan total penjualannya. Sedangkan untuk nilai maksimum pada variabel biaya agensi manajerial yaitu sebesar 0,33991. Artinya bahwa total biaya administrasi dan umum lebih kecil dari total penjualannya, hal ini menunjukkan bahwa pada tahun tersebut perusahaan mengeluarkan biaya paling tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya. Nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 0,04860709 dan nilai standar deviasi dari biaya agensi manajerial sebesar 0,0688017. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*), ini berarti data untuk variabel biaya agensi manajerial tidak homogen yang artinya kurang baik penyebaran datanya serta memiliki variasi data yang tinggi.

Dari 379 data perusahaan manufaktur yang diukur dengan biaya operasional dibagi dengan total aset memiliki nilai minimum untuk variabel independen arus kas minimum yaitu sebesar -0,22097. Artinya bahwa total arus kas operasi lebih kecil daripada total aset yang dimiliki. Sedangkan untuk nilai maksimum pada variabel arus kas yaitu sebesar 0,43755. Artinya bahwa total arus kas operasi lebih kecil dari total aset yang dimiliki, hal ini menunjukkan bahwa pada tahun tersebut perusahaan mengeluarkan biaya arus kas operasional paling tinggi

jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya. Nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 0,710898 dan nilai standar deviasi variabel arus kas yaitu sebesar 0,09019051. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*), ini berarti data untuk variabel arus kasheterogen yang artinya kurang baik penyebaran datanya serta memiliki variasi data yang tinggi.

Hasil Analisis dan Pembahasan Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Tabel 4
Nilai 2- Log Likelihood

-2 Log Likelihood	Nilai
Block 0 (<i>Beginning Block</i>)	138,773
Block 1 (<i>Method = Enter</i>)	109,420

Sumber : data diolah

Nilai -2 Log Likelihood pada Tabel 4 block 0 adalah sebesar 138,773 sedangkan pada block 1 sebesar 109,420. Hasil menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan adalah fit karena nilai -2 Log Likelihood pada block 0 mengalami penurunan pada block 1. Artinya model yang dihipotesiskan fit dengan data dimana *leverage*, *sales growth*, biaya agensi manajerial, dan arus kas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

Uji Kelayakan Model Regresi

Tabel 5
Nilai Cox and Snell R² dan Nagelkerke R Square

Step	-2Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	109,420 ^a	,075	,243

Sumber : data diolah

Pada output SPSS Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai *nagelkerke R²* sebesar 0,243 yang berarti variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 24,3%.

Tabel 6
Nilai Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	5.850	8	,664

Sumber : data diolah

Hasil output SPSS dari Tabel 6 menunjukkan bahwa besarnya nilai

statistic hosmer and lemeshow goodness of fit sebesar 5,850 dengan probabilitas signifikansi 0,664 yang nilainya jauh diatas 0,05. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa model dapat diterima, serta dapat dikatakan bahwa H0 diterima karena tingkat signifikansi >0,05 yang artinya rasio keuangan dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Uji Analisis Regresi Logistik

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Logistik

Variabel	Koefisien (B)	Wald	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a <i>Leverage</i>	-0,395	0,668	0,414	0,674
<i>Sales Growth</i>	-4,099	10,274	0,001	0,017
Biaya Agensi Manajerial	5,277	0,957	0,328	195,852
Arus Kas	-15,971	17,259	0,000	0,000
Constant	-2,690	14,048	0,000	0,068

Sumber : diolah

Berdasarkan hasil Tabel 7 menunjukkan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya bahwa semakin besarnya rasio *leverage* maka semakin tinggi pendanaan perusahaan dengan menggunakan hutang, maka akan berdampak buruk terhadap perusahaan, sehingga akan mendekati perusahaan pada kondisi *financial distress*.

Sales growth berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya bahwa semakin tinggi rasio *sales growth* maka laba yang akan diperoleh perusahaan juga akan semakin tinggi sehingga akan menghindarkan dari kondisi *financial distress*, sementara ketika rasio *sales growth* yang didapat kecil, maka laba yang diperoleh juga akan kecil sehingga akan menjauhkan dari kondisi *financial distress*.

Biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya bahwa semakin besar biaya agensi manajerial yang terdapat pada perusahaan

maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Sementara semakin kecil biaya agensi manajerial suatu perusahaan maka semakin kecil pula kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*.

Arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya bahwa semakin rendah nilai arus kas suatu perusahaan maka dapat dinyatakan perusahaan tersebut sehat atau kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* rendah. Namun, ketika nilai arus kas tinggi maka dinyatakan perusahaan tersebut tidak sehat atau kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* tinggi bahkan dapat mengalami kebangkrutan.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Rasio *leverage* ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh

utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal/ekuitas. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi akan berpengaruh terhadap kreditur karena tingkat bunga akan menjadi tinggi. Pinjaman yang diperoleh perusahaan akan semakin tinggi maka tingkat bunga juga semakin tinggi dan semakin besar pula utang suatu perusahaan. Ketika semakin tinggi rasio *leverage* berarti perbandingan antara hutang dengan modal tidak seimbang hal ini yang akan mengakibatkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* atau bahkan dapat mengalami kebangkrutan. Semakin besar hutang maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutangnya ketika jatuh tempo, sehingga dapat menjadi indikasi bahwa nantinya perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*. Ketika perusahaan diprediksi mengalami kebangkrutan maka akan memberikan sinyal yang buruk (*bad news*) kepada investor yang dapat mengakibatkan investor tidak mengambil langkah dalam penanaman modal disuatu perusahaan. Ini akan membuat suatu perusahaan mengalami *financial distress* dikarenakan ketidak tertarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki total utang yang tinggi tetapi total modal yang dimiliki perusahaan juga tinggi, sehingga perusahaan dapat dikatakan sehat karena mampu untuk menutupi kewajibannya. Besar kecilnya utang suatu perusahaan yang digunakan untuk membiayai modal/ekuitas tidak bisa menentukan kondisi perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak. Hal ini bisa terjadi jika suatu perusahaan mampu menggunakan sumber daya yang berasal dari ekuitas/modal dengan baik dan pengelolaan manajemen perusahaan secara efektif dan efisien.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh dkk (2015), dimana rasio *leverage* tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Intan dkk (2017), dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio *leverage* dapat mempengaruhi secara signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang memiliki *sales growth* yang tinggi diharapkan akan menghasilkan laba semaksimal mungkin. Perusahaan dituntut untuk memiliki strategi yang tepat untuk memenangkan pangsa pasar disetiap tahunnya, hal itu berkaitan dengan penjualan perusahaan agar volume penjualan meningkat dan perusahaan memperoleh laba agar perusahaan tetap dalam kondisi stabil dan tidak mengalami kondisi *financial distress* atau kebangkrutan. Berdasarkan teori *signalling*, semakin rendah tingkat *sales growth* maka akan semakin tinggi perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal itu dikarenakan penjualan yang terjadi pada tahun ini rendah dibandingkan dengan penjualan yang terjadi pada tahun sebelumnya sehingga dapat berpengaruh pada laba yang dihasilkan tahun ini juga akan rendah. Ketika semakin tinggi tingkat penjualan maka perusahaan tersebut dapat dikatakan berhasil, berarti ini memberikan sinyal baik (*good news*) dalam keputusan yang akan dilakukan oleh investor dan investor akan tertarik untuk mengambil langkah lebih lanjut, hal ini akan membuat investor lebih yakin kepada perusahaan bahwa perusahaan tersebut sehat atau terhindar dari kondisi *financial distress*.

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya penurunan pada *sales growth* akan meningkatkan nilai *financial distress*. Hal

ini disebabkan karena tingkat *sales growth* yang rendah dapat menentukan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba juga semakin rendah dan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Ketika nilai *sales growth* rendah maka akan berpengaruh terhadap penurunan laba, tetapi penurunan laba yang terjadi selama tahun saat ini tidak akan menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, tetapi akan berpengaruh pada kondisi *financial distress* apabila perusahaan mengalami kerugian minimal selama dua tahun berturut-turut.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi (2017) yang menunjukkan hasil bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dimana rasio *sales growth* tidak dapat digunakan untuk mengetahui kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh dkk (2015), dimana *sales growth* berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*

Pengaruh Biaya Agensi Manajerial terhadap *Financial Distress*

Menurut Yeni (2015), biaya agensi manajerial yaitu biaya yang dikeluarkan oleh pemilik (prinsipal) untuk mengawasi dan mengatur kinerja para manajer (agen) sehingga mereka dapat bekerja untuk kepentingan suatu perusahaan. Berdasarkan teori *agency*, semakin besar biaya agensi manajerial yang terdapat pada perusahaan maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini menggambarkan apabila perusahaan memiliki biaya agensi manajerial yang besar maka didalamnya terdapat manajer perusahaan yang cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara berlebihan untuk memenuhi tujuan mereka, dan apabila ini terjadi secara terus menerus maka dapat menyebabkan ketidakstabilan sumber daya perusahaan dan dapat

menyebabkan keadaan keuangan menurun dan meningkatkan terjadinya kondisi *financial distress*.

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan bahwa biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Tidak adanya pengaruh antara biaya agensi manajerial dalam memprediksi kondisi *financial distress* kemungkinan disebabkan karena biaya agensi manajerial yang meningkat pada beberapa tahun terakhir belum tentu manajer suatu perusahaan menggunakan sumber daya secara berlebihan untuk memenuhi tujuan mereka sendiri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi (2017), dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, tidak sejalan dengan dengan penelitian yang dilakukan oleh Intan dkk (2017), dimana hasil penelitian ini menunjukkan bahwa biaya agensi manajerial berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Rasio arus kas ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas berdasarkan total aset suatu perusahaan. Nilai arus kas yang tinggi menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk mengelola arus kas perusahaan berdasarkan jumlah asetnya. Artinya bahwa penggunaan aset perusahaan untuk mengelola arus kas sangatlah efektif. Penggunaan aset yang efektif dalam perusahaan akan berpotensi menghasilkan jumlah arus kas yang lebih besar dan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga nilai rasio arus kas yang rendah kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* bagi suatu perusahaan juga semakin tinggi. Sebaliknya, ketika nilai rasio arus kas yang tinggi menunjukkan kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* semakin rendah.

Hasil analisis regresi logistik menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Adanya pengaruh disebabkan ketika arus kas yang dihasilkan perusahaan tinggi maka hal tersebut menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan arus kas juga tinggi. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami masalah keuangan. Teori *signalling* menjelaskan hubungan arus kas dengan kondisi *financial distress* adalah negatif dimana semakin tinggi jumlah arus kas maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* atau sebaliknya jika semakin rendah jumlah arus kas maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Frans (2017) yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Linang (2017) yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Hasil pengujian hipotesis yang pertama menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki total hutang tinggi namun total modal yang dimiliki juga tinggi mampu untuk membayar hutangnya dengan menggunakan modal yang dimiliki.

Hasil pengujian hipotesis yang kedua menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan *sales growth* akan mempengaruhi keadaan suatu perusahaan, semakin rendah nilai rasio *sales growth* maka laba yang didapatkan juga akan semakin rendah dan akan

mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini berarti menunjukkan bahwa penurunan pada *sales growth* akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil pengujian hipotesis yang ketiga menyatakan bahwa biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena biaya agensi manajerial yang meningkat pada beberapa tahun terakhir belum tentu manajer suatu perusahaan tersebut menggunakan sumber daya secara berlebihan untuk memenuhi tujuan mereka sendiri.

Hasil pengujian hipotesis yang keempat menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan ketika arus kas yang dihasilkan perusahaan tinggi maka hal tersebut menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan arus kas juga tinggi. Sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* rendah.

Penelitian ini memiliki keterbatasan (1) Hasil pengujian *Cox & Snell's R Square* sebesar 7,5%, dimana hasil tersebut menunjukkan masih rendahnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini dan masih banyak faktor lain diluar variabel yang diteliti mempengaruhi variabel dependen penelitian. (2) Terdapat laporan keuangan yang tidak informatif sehingga peneliti tidak dapat memperoleh informasi yang dibutuhkan oleh karena itu data tersebut harus dieliminasi.

Saran untuk penelitian selanjutnya (1) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel-variabel independen baru dalam penelitian ini yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* sehingga menghasilkan nilai *Cox & Snell's R Square* yang lebih besar. (2) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan periode penelitian agar tren

financial distress dapat diketahui lebih detail.

Terhadap Financial Distress.
ISSN, Vol 6 No 3, hal 2337-3806.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus, Harjito & Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Ekonisia, Yogyakarta.
- Anthony & Govindarajan. 2011. *Management Control System*. Edisi 12, Penerjemah: F.X. Kurniawan Tjakrawala, dan Krista. Penerbit Salemba Empat, Buku 2. Jakarta.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwi, Rafika Rani., 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Agency Cost dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *JOM Fekon*, Vol 4 No 1, 3661-3675.
- Evanny, Indri H., 2012. Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol 3 No. 2, hal 101-109.
- Fachrudin, Khaira Amalia., 2011. Analisis Pengaruh struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusaha. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 13 No 1, hal 37-46.
- Frans Julius, P. S., 2017. Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *JOM Fekon*, Vol 4 No 1, hal 1164-1178.
- Intan, R. & Darsono., 2017. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, dan Leverage Terhadap Financial Distress. *ISSN*, Vol 6 No 3, hal 2337-3806.
- Lillananda, Putri. Mayangsari., 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol4 No 4, hal 1-18.
- Linang, Yunanto., 2017. Pengaruh Laba, Pertumbuhan Perusahaan, dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol 1 No 1, hal 1-10.
- Ni Luh Made Ayu, W. & Ni K. Lely Aryani, M., 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol 11 No 2, hal 456-469.
- Scott, W. R. 2012. *Financial Accounting Theory 6th Edition*. Toronto: Pearson Education Canada.
- Sofyan, S. H. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Suwardjono. 2010. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- Wiagustini. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Denpasar. Udayana University Press.
- Yeni, Yustika., 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity, dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress. *JOM Fekon*, Vol 2 No 2, hal 1-15.