

PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *OPERATING CAPACITY*, DAN *SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Ni Luh Made Ayu Widhiari¹
Ni K. Lely Aryani Merkusiwati²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: widhiariayu@gmail.com / telp: +62 857 38 560 993

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Financial distress yaitu suatu tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum timbulnya kebangkrutan. Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Penelitian diadakan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Jumlah sampel yang terpilih adalah sejumlah 152 amatan yang ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi yang dikumpulkan melalui situs BEI dan ICMD. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil analisis dari penelitian ini menyatakan bahwa rasio likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* mampu mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur dengan arah negatif. Sedangkan rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*.

Kata kunci: *financial distress*, rasio keuangan

ABSTRACT

Financial distress is a phase of decline in financial condition that occurred before the onset of bankruptcy. This study aims to examine the effect of liquidity, leverage, operating capacity, and sales growth of financial distress. This research was conducted at the companies listed on the Stock Exchange in 2010-2013. The samples used were as many as 152 observations selected using purposive sampling method. Data collection was done by using the documentation obtained from BEI website and ICMD. The analysis technique used is logistic regression. The results of the analysis of this study indicate that the liquidity, the operating capacity, and sales growth ratios are able to affects the financial distress of manufacturing company with negative direction. While the leverage ratio are not able to influence the probability of financial distress.

Keywords: *financial distress*, financial ratios

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan melalui usaha pokok yang dijalankan. Dalam menjalankan usahanya, fenomena jatuh bangun merupakan suatu hal yang sudah biasa dihadapi oleh perusahaan. Ketika perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan, maka akan menjadi pertimbangan bagi investor maupun kreditur yang akan menanamkan modalnya. Sehingga, perusahaan hendaknya dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik untuk memperoleh suntikan dana tersebut untuk kelangsungan dari usaha yang dijalankan.

Kinerja suatu entitas dapat dilihat dari analisis laporan keuangan. Hasil analisis laporan keuangan suatu entitas dapat dijadikan sebagai bahan pengambilan kebijakan dan pengambilan keputusan bagi pemilik perusahaan, manajer dan investor. Analisis rasio laporan keuangan juga bisa dijadikan sebagai suatu media untuk memprediksi kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Menurut Brahmana (2007) kesulitan keuangan terjadi karena kurangnya kemampuan entitas dalam mengerjakan dan menjaga stabilitas kinerja keuangan sehingga mengakibatkan suatu entitas berada dalam kondisi kerugian operasional dan bersih untuk periode bersangkutan.

Financial distress yaitu suatu proses menurunnya posisi *financial* perusahaan yang dialami sebelum perusahaan bangkrut ataupun mengalami likuidasi (Platt dan Platt, 2002). Dalam penelitian ini *financial distress* diprosikan dengan *earning per share* (EPS) negatif. Melalui *earning per share* dapat menggambarkan keuntungan entitas yang diperoleh pada periode bersangkutan

dan secara implisit dapat menjelaskan bagaimana kinerja perusahaan pada masa lalu dan prospek ke depan perusahaan bersangkutan. *Financial distress* akan diprediksi dengan menggunakan rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth*.

Rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya (Triwahyuningtias, 2012). Untuk mampu mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid, maka perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar dari utang lancarnya. Ketika perusahaan sedang dalam keadaan tidak sehat dapat diartikan perusahaan tersebut sedang dalam posisi tidak likuid (Wiagustini, 2010:76). Rasio likuiditas dihitung dengan *current ratio*, yaitu rasio yang membagi jumlah aset lancar dengan utang lancar perusahaan ($current\ ratio = \frac{aset\ lancar}{utang\ lancar}$).

Leverage merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010:76). Rasio *leverage* diproksikan dengan rasio utang (*debt ratio*) yaitu jumlah kewajiban dibagi dengan jumlah aset (Andre, 2013).

Operating Capacity menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas (Jiming dan Weiwei, 2011). *Operating Capacity* dikenal dengan rasio perputaran total aktiva (*total assets turnover ratio*), yang dinilai dengan membagi penjualan dengan jumlah aktiva ($operating\ capacity = \frac{penjualan}{total\ aktiva}$). Menurut Ardiyanto (2011), peningkatan penjualan yang

relatif besar dibandingkan dengan peningkatan aktiva akan membuat rasio ini semakin tinggi, sebaliknya rasio ini akan semakin rendah jika peningkatan penjualan relatif lebih kecil dari peningkatan aktiva.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pattinasarany (2010) menjelaskan bahwa rasio *sales growth* digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu periode. Rasio *sales growth* dihitung dengan cara mengurangi *sales* periode sekarang dengan periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan *sales* periode sebelumnya.

Penelitian ini dilaksanakan di perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2010-2013. Menurut Setiawan (2011) dalam Agusti (2013), sektor manufaktur dipilih karena sektor tersebut memberikan kontribusi yang relatif besar terhadap perekonomian dalam bidang ekspor. Namun, Kamaludin dan Pribadi (2011) menyatakan bahwa akibat krisis global selama 2008-2009, sektor manufaktur yang paling mengalami akibat buruk. Kondisi seperti ini tentu saja akan membuat investor dan kreditur menjadi khawatir untuk menanamkan modalnya karena keberlangsungan perusahaan masih belum bisa dipastikan. Sehingga berdasarkan hal ini manajemen perusahaan perlu melakukan analisis sedemikian rupa untuk bisa mengambil keputusan yang tepat jika perusahaan memiliki kemungkinan untuk mengalami *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang masalah, teori-teori, serta penelitian sebelumnya, hipotesis penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut.

- H₁: Rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2010-2013.
- H₂: Rasio *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2010-2013.
- H₃: Rasio *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2010-2013.
- H₄: *Sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2010-2013.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2010-2013 dengan menggunakan *purposive sampling* untuk pengambilan sampelnya. Kriteria sampel yang digunakan adalah.

- 1) Perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2013 secara berturut-turut.
- 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode tahun 2010-2013.
- 3) Perusahaan yang melaporkan *earning per share* (EPS) negatif.
- 4) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio *operating capacity*, dan rasio *sales growth*.

Penerapan dari metode ini menghasilkan 38 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria selama empat tahun pengamatan. Metode pengumpulan data

menggunakan metode observasi. Variabel dalam penelitian ini dioperasionalkan sebagai berikut.

- 1) *Financial distress* (Y) sebagai variabel *dummy* diproksikan dengan EPS negatif.
- 2) Rasio likuiditas (X_1) diproksikan dengan *current ratio*.
- 3) Rasio *leverage* (X_2) diproksikan dengan *debt ratio*.
- 4) *Operating capacity* (X_3) akan diproksikan dengan *total asset turnover* (STA).
- 5) *Sales growth* (X_4) akan diproksikan dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*).

Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik sebagai teknik analisis data yang digunakan untuk semua variabel penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji statistik deskriptif akan disajikan pada Tabel 1 sebagai berikut.

Tabel 1.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
<i>Financial Distress</i>	152	,00	1,00	,5263	,50096
Rasio Likuiditas	152	,03	13,08	1,6882	2,20959
Rasio <i>Leverage</i>	152	,04	5,03	,9173	,78010
Rasio <i>Operating Capacity</i>	152	,02	5,66	1,1191	,97864
Rasio <i>Sales Growth</i>	152	-,73	2,94	,1395	,42194
Valid N (listwise)	152				

Sumber: Data sekunder diolah, 2014

Berdasarkan Tabel 1 dapat dijelaskan hasilnya sebagai berikut.

- 1) Variabel *financial distress* memiliki nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 1, nilai rata-rata sebesar 0,5263 dan standar deviasi sebesar 0,50096. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata dari 152 perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel penelitian, perusahaan yang

memiliki kemungkinan mengalami *financial distress* adalah relatif banyak, dimana sebanyak 52,63% dari keseluruhan perusahaan memiliki probabilitas untuk mengalami *financial distress*.

- 2) Rasio likuiditas memiliki nilai minimum 0,03 dengan nilai maximum sebesar 13,08. Sementara itu rata-rata rasio likuiditas adalah 1,6882 dan standar deviasi 2,20959. Hal ini berarti bahwa tingkat likuiditas dari 152 sampel diteliti adalah sebesar 1,69 yang dapat dikatakan cukup baik.
- 3) Rasio *leverage* memiliki nilai minimum 0,04 dengan nilai maximum sebesar 5,03. Sementara itu rata-rata rasio *leverage* adalah 0,9173 dan standar deviasi 0,78010. Hal ini menunjukkan bahwa dari 152 sampel yang diteliti, sebesar 92% dari harta yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur untuk menjalankan usahanya berasal dari pinjaman atau kewajiban perusahaan.
- 4) Rasio *operating capacity* memiliki nilai minimum 0,02 dengan nilai maximum sebesar 5,66. Sementara itu rata-rata rasio *operating capacity* adalah 1,1191 dan standar deviasi 0,97864. Hal ini berarti bahwa dari 152 perusahaan manufaktur yang diteliti menunjukkan bahwa tingkat perputaran aset perusahaan adalah sebesar 1,12 yang masih tergolong rendah.
- 5) Rasio *sales growth* memiliki nilai minimum -0,73 dengan nilai maximum sebesar 2,94. Sementara itu rata-rata rasio *sales growth* adalah 0,1395 dan standar deviasi 0,42194. Hal ini berarti bahwa dari 152 perusahaan manufaktur yang diteliti, menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan yang masih tergolong rendah yaitu sebesar 13,95%.

Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi sebesar $(\alpha) = 5\%$.

Pengujian untuk penilaian model regresi disajikan dalam Tabel 2 berikut.

Tabel 2.
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	6,780	8	,561

Sumber: Data sekunder diolah, 2014

Tabel 2 menunjukkan hasil signifikansi *Hosmer and Lemeshow* sebesar $0,561 > 0,05$ dan *Chi Square* sebesar $6,780 > 0,05$ yang berarti bahwa model regresi dapat memperkirakan nilai observasinya. Hasil ini juga memperlihatkan bahwa model dikatakan *fit* dan model bisa diterima karena *fit* dengan data yang sebenarnya.

Hasil pengujian keseluruhan model disajikan pada Tabel 3 seperti berikut.

Tabel 3.
Perbandingan Nilai -2LL Awal dengan -2LL Akhir

-2LL awal (Block Number = 0)	210,295
-2LL akhir (Block Number = 1)	189,148

Sumber: Data sekunder diolah, 2014

Berdasarkan perbandingan pada Tabel 3 dapat diketahui bahwa terjadi penurunan nilai -2LL yaitu dari 210,295 (awal) menjadi 189,148 (akhir), yang menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan adalah baik atau model yang diberikan hipotesis telah sesuai dengan data.

Hasil pengujian koefisien determinasi akan diperlihatkan dalam Tabel 4 berikut.

Tabel 4.
Nilai Nagelkerke R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	189,148 ^a	,130	,173

Sumber: Data sekunder diolah, 2014

Melalui Tabel 4 diketahui bahwa nilai koefisien determinasi adalah 0,173 artinya variabel terikat mampu dijelaskan oleh variabel bebas sebesar 17,3%, dan sisanya sebesar 82,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Berikut ini akan disajikan hasil pengujian multikolinieritas yang terlihat pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5.
Correlation Matrix

		Constant	LIKUID	LEV	STA	SG
Step 1	Constant	1,000	-,479	-,477	-,498	-,216
	LIKUID	-,479	1,000	,034	,117	,102
	LEV	-,477	,034	1,000	-,203	,076
	STA	-,498	,117	-,203	1,000	-,129
	SG	-,216	,102	,076	-,129	1,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2014

Melalui Tabel 5 diketahui bahwa tidak terdapat nilai koefisien korelasi antarvariabel independen yang lebih tinggi dari 0,8 hal ini berarti tidak terdapat gejala multikolinieritas yang serius antarvariabel independen dalam penelitian ini.

Pada Tabel 6 berikut akan ditampilkan mengenai matriks klasifikasi untuk penelitian ini.

Tabel 6.
Classification Table^a

	Observed	Predicted			
		Financial Distress		Percentage Correct	
		EPS Positif	EPS Negatif		
Step 1	Financial Distress	EPS Positif	36	36	50,0
		EPS Negatif	19	61	76,3
Overall Percentage					63,8

Sumber: Data sekunder diolah, 2014

Tabel 6 menunjukkan kekuatan prediksi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sebesar 76,3%. Sedangkan besarnya perkiraan model

regresi atas probabilitas suatu entitas yang tidak mengalami kesulitan keuangan adalah sebesar 50%.

Hasil uji model regresi yang terbentuk akan disajikan dalam Tabel 7 berikut.

Tabel 7.
Uji Regresi Logistik

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	LIKUID	-,198	,084	5,592	1	,018	,820
	LEV	,256	,241	1,126	1	,289	1,292
	STA	-,472	,209	5,112	1	,024	,624
	SG	-1,508	,657	5,270	1	,022	,221
	Constant	,928	,381	5,925	1	,015	2,529

Sumber: Data sekunder diolah, 2014

Melalui Tabel 7 dapat dijelaskan model regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut.

$$\ln \frac{P}{(1-P)} = 0,928 - 0,198 \text{ LIKUID} + 0,256 \text{ LEV} - 0,472 \text{ STA} - 1,508 \text{ SG}$$

Interpretasi Hasil

1) Rasio Likuiditas

Hasil uji regresi logistik menyatakan bahwa nilai koefisien adalah negatif 0,198 yang tingkat signifikansinya sebesar 0,018 yang kurang dari $\alpha = 5\%$ ($0,018 < 0,05$). Berdasarkan hal ini dapat diinterpretasikan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2010-2013.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003), Jiming & Weiwei (2011), Triwahyuningtias (2012), dan Atika, dkk (2013), yang menyatakan bahwa likuiditas mampu mempengaruhi *financial distress*. Namun penelitian ini tidak mengikuti hasil dari penelitian

Widarjo dan Setiawan (2009) serta Andre (2013) yang menyatakan rasio likuiditas tidak mampu mempengaruhi *financial distress*.

2) Rasio *Leverage*

Hasil uji regresi logistik menyatakan bahwa nilai koefisien positif 0,256 yang tingkat signifikansinya 0,289 dimana lebih tinggi dari $\alpha = 5\%$ ($0,289 > 0,05$). Dapat diinterpretasikan bahwa *leverage* tidak mampu mempengaruhi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Hasil ini tidak mendukung penelitian dari Jiming dan Weiwei (2011), Andre (2013), dan Atika, dkk (2013) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*. Namun hasil penelitian ini memperkuat penelitian dari Almilia & Kristijadi (2003) serta Widarjo & Setiawan (2009) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

3) Rasio *Operating Capacity*

Hasil uji regresi logistik memperlihatkan nilai koefisien negatif 0,472 dengan tingkat signifikansi 0,024 yang kurang dari $\alpha = 5\%$ ($0,024 > 0,05$). Berdasarkan hal ini dapat diinterpretasikan bahwa rasio *operating capacity* mampu mempengaruhi *financial distress* secara negatif dan signifikan pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2010-2013. Penelitian ini mengikuti hasil dari Jiming dan Weiwei (2011) serta Ardiyanto (2011) yang menyatakan bahwa rasio *operating capacity* mampu mempengaruhi *financial distress*.

4) Rasio *Sales Growth*

Hasil uji regresi logistik menyatakan bahwa nilai koefisien negatif 1,508 yang tingkat signifikansinya 0,022 dimana kurang dari $\alpha = 5\%$ ($0,022 > 0,05$). Berdasarkan hal ini dapat diinterpretasikan bahwa rasio *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2010-2013. Hasil penelitian ini menolak hasil dari Almilia dan Kristijadi (2003) serta Atika, dkk (2013) yang menunjukkan bahwa rasio *sales growth* tidak mampu mempengaruhi *financial distress*. Namun, penelitian ini mengikuti hasil penelitian dari Radiansyah (2013) serta Martha (2013) yang menunjukkan bahwa rasio *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Berlandaskan hasil di atas, dapat diambil kesimpulan yaitu rasio likuiditas, *operating capacity*, dan *sales growth* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2010-2013. Sementara itu rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress* di perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2010-2013.

Peneliti selanjutnya diharapkan agar menggunakan variabel bebas di luar rasio keuangan seperti, komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan publik. Peneliti juga menyarankan agar penelitian selanjutnya menambahkan atau menggunakan pengukuran lain untuk memproksikan *financial distress*, seperti

interest coverage ratio dan arus kas negatif serta dapat menggunakan model Altman maupun Springate. Untuk dapat memulihkan keadaan perusahaan dari kondisi *financial distress*, manajemen perusahaan perlu melakukan restrukturisasi berupa penjualan aktiva perusahaan. Selain itu manajemen juga dapat melakukan pengurangan tingkat produksi untuk mengurangi biaya yang dikeluarkan.

REFERENSI

- Agusti, Chalendra Prasetya. 2013. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Almilia, Luciana Spica dan Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *JAAI*, Vol. 7(2).
- Andre, Orina. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI). *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Ardiyanto, Feri Dwi. 2011. Prediksi Rasio Keuangan terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2005-2009. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Atika, Darminto dan Handayani, Siti Ragil. 2013. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*.
- Brahmana, Rayenda K Brahmana. 2007. Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry. *Birmingham Business School, University of Birmingham, United Kingdom*.
- Kamaludin dan Pribadi, Karina Ayu. 2011. Prediksi Financial Distress Kasus Industri Manufaktur Pendekatan Model Regresi Logistik. *Jurnal Ilmiah STIE MDP*. Vol 1(1).
- Jiming, Li and Weiwei, Du. 2011. An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China's

Manufacturing Industry. *International Journal of Digital Content Technology and its Applications*. Vol. 5(6).

Martha, Dina Rosselly. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Universitas Maritim Raja Ali Haji*.

Pattinasarany, Christanty A.I. 2010. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan *Go-Public*. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.

Platt, H., dan M. B. Platt., 2002. "Predicting Financial Distress". *Journal of Financial Service Professionals*, Vol. 56. Pp: 12-15.

Radiansyah, Bagus. 2013. Pengaruh Efisiensi Operasi, arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi *Financial Distress*. *Fakultas Ekonomi Universitas Padang*.

Triwahyuningtias, Meilinda. 2012. Analisa Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. *Unpublished Thesis*, Universitas Diponegoro. Semarang.

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

Widarjo, Wahyu dan Doddy Setyawan. 2009. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11(2), Hlm: 107-119.

www.idx.co.id. Diunduh tanggal 2, 6, 7, 8 dan 12 September 2014.