

## Analisis Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017

Atina<sup>1</sup>, Elvi Rahmi<sup>2</sup>

Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

e-mail: atina.cbj@gmail.com

**Abstract :** *This study aims to analyze the effect of financial ratios and company size on the financial distress condition of manufacturing companies. Financial distress is measured by an interest coverage ratio, a ratio that is smaller than 1 in the category of financial distress. The financial ratio in this study use liquidity ratios measured by the current ratio, leverage ratio as measured by debt to total asset ratio, and profitability ratio measured by return on investment. The size of the company in this study uses a proxy ln for total assets. The population in this study is manufacturing sector companies in 2015-2017. The sampling technique uses purposive sampling. The sample used in this study was 69 companies consisting of 24 companies categorized as financial distress and 45 non-financial distress. Data analysis techniques using logistic regression analysis with dummy variables. The results showed that the liquidity ratio had a significant negative effect, leverage ratio has no significant effect, profitability ratios have a negative and significant effect, and firm size does not significantly influence financial distress. For company manager, it is recommended to pay attention to the factors that influence financial distress in order to be able to overcome the problem earlier. For the next researchers is expected to add a number of other variables that are suspected to have an influence of financial distress and it is recommended to choose other research objects, in order to expand the research objects so that it is able to generalize the result of the study and use other types of financial distress measurement in addition to the interest coverage ratio (ICR).*

**Keyword:** *liquidity, leverage, profitability, firm size, financial distress.*

### PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini masyarakat sudah berkembang dengan kemajuan teknologi dan informasi dalam suasana yang terbuka. Berbagai informasi dapat diperoleh dengan cepat dan berbagai keputusan dapat diputuskan seiring dengan kecepatan informasi yang diperoleh. Menurut Fahmi (2011) konsep manajemen yang modern pada segala kegiatan usaha bisa dilakukan dengan lebih sederhana tanpa ada tekanan maupun beban, permasalahannya hanya terletak pada kecepatan dalam pengambilan keputusan secara tepat dan akurat. Dilihat dari laju pertumbuhan Indonesia dalam Laporan Badan Statistika (2019) pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia tahun 2015 hingga 2017 mengalami peningkatan. Namun bukan berarti hal tersebut menghindari perusahaan yang ada di Indonesia dari kondisi *financial distress* (kesulitan keuangan). Perkembangan perekonomian Indonesia juga merupakan salah satu dampak krisis keuangan global yang dirasakan seluruh negara. Karena itu, kemungkinan perusahaan terkena kondisi *financial distress* juga mengancam perusahaan yang ada di Indonesia. *Financial distress* menurut Platt dan Platt (2002) merupakan penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan. Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan akan memengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan, sehingga banyak perusahaan yang tidak mampu menghadapi ketidakstabilan ekonomi mengalami kebangkrutan.

Menurut Altman (1968) *in general, ratios measuring profitability, liquidity, and solvency prevailed as the most significant indicators*. Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan adalah rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Menurut Fahmi (2012) ketiga rasio ini secara umum dianggap sudah merepresentasikan analisis awal tentang kondisi suatu perusahaan. Selain rasio keuangan di atas, pada penelitian ini juga melibatkan pengaruh yang ditimbulkan oleh ukuran perusahaan dalam memengaruhi *financial distress*. Menurut Suwito dan Herawati (2005) dalam Widyantari (2011), ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang mengklasifikasikan perusahaan menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, menengah dan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan harapannya mampu menyelesaikan secara tepat waktu dan untuk menghindari perusahaan dari kondisi *financial distress*.

Menurut Bhattacharyya (2012) *distress* merupakan kesulitan keuangan atau krisis yang akut. Perusahaan mengalami kesulitan dalam arti bahwa situasi aset perusahaan saat itu tidak mampu memenuhi utang. Menurut Beaver dkk (2012) *financial distress refers to inability to pay obligations when due*. Artinya kesulitan keuangan

yang mengacu pada ketidakmampuan perusahaan untuk membayar obligasi ketika telah jatuh tempo. Menurut Gamayuni (2011), terdapat lima jenis *financial distress* yaitu : *Economic failure* (kegagalan ekonomi) merupakan kondisi pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi total biaya perusahaan seperti biaya modal, *Business failure* (kegagalan bisnis) merupakan suatu keadaan dimana perusahaan dapat menghentikan kegiatan operasional untuk mengurangi kerugian bagi kreditor, *Technical insolvency* merupakan kondisi perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban lancarnya yang telah jatuh tempo, *Insolvency in bankruptcy* merupakan kondisi dimana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar aset perusahaan, *legal bankruptcy* merupakan kondisi dimana perusahaan dapat dikatakan bangkrut secara hukum. Dalam penelitian ini *financial distress* diukur dengan menggunakan *interest coverage ratio*. Menurut Asquith, Gertner dan Scharfstein (1994) mendefinisikan *financial distress* yang didasarkan pada *interest coverage ratio* (ICR). Rasio ini merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak atau laba operasi (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini menggambarkan besarnya jaminan keuntungan sebelum bunga dan pajak atau laba operasi untuk membayar beban bunga atas pinjaman perusahaan.

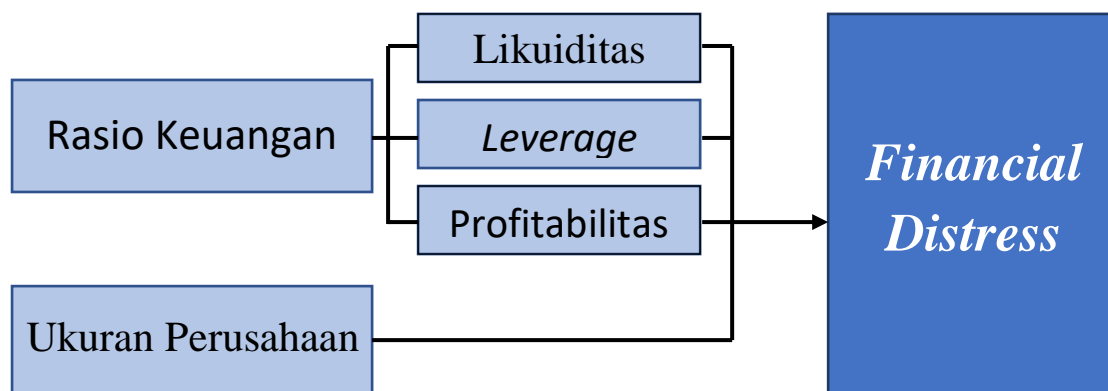
Rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan proksi *current ratio* (CR) yang mana rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Rasio ini merupakan hasil antara aset lancar dibagi dengan utang lancar (Kasmir, 2017). Hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003), dan Triwahyuningtias (2012) berhasil menunjukkan bahwa semakin *liquid* suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* semakin besar. Hasil yang berbeda oleh Putri dan Merkusiwati (2014) yang menyatakan hasil bahwa CR tidak berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

Indikator yang kedua yaitu rasio *leverage*. Menurut Kasmir (2017) rasio *leverage* (rasio solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang jika perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi. Dalam penelitian ini digunakan *debt to asset ratio* (DAR) untuk mengukur perbandingan total utang dengan total aset. Triwahyuningtias (2012), dan Andre (2013) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *leverage* dengan *financial distress*. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Alifiah et al (2012) dan Masdupi, Tasman dan Davista (2018) yang menyatakan bahwa pengaruh rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Rasio ketiga yang menjadi indikator pengukuran *financial distress* yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen sebagaimana ditunjukkan dalam laba yang dihasilkan oleh penjualan dan investasi (Fahmi, 2014). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on investmen* (ROI) yang merupakan perbandingan laba bersih dengan aset (Kasmir, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Masdupi, Tasman, dan Davista (2018) dan Damayanti dkk (2014) memperoleh hasil penelitian yaitu rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Tasman dan Masdupi (2014) yang memperoleh hasil profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Ukuran perusahaan menurut Hatta (2002), pada tahun 1994 Vogt mengidentifikasi bahwa ukuran atau besarnya perusahaan memainkan peranan dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan. Artinya perusahaan yang besar akan mempunyai akses yang lebih besar dalam pasar modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014) menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan. Artinya jika semakin besar ukuran perusahaan maka akan berpengaruh pada kecilnya resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Dalam penelitian ini menggunakan  $\ln$  total aset dalam pengukuran ukuran perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka dibuatlah hipotesis-hipotesis yang kemudian digambarkan dalam kerangka konseptual seperti pada Gambar 1 berikut:



**Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian**

Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga untuk diuji kebenarannya. Berdasarkan latar belakang permasalahan dan teori yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> : Rasio Likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap *financial dsitress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017
- H<sub>2</sub> : Rasio *Leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap *financial dsitress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017
- H<sub>3</sub> : Rasio Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap *financial dsitress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017
- H<sub>4</sub> : Rasio Ukuran Perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap *financial dsitress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017

#### METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini tergolong pada penelitian deskriptif dan asosiatif. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun pengamatan 2015 sampai 2017. Dan yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun pengamatan 2015 hingga 2017.

Untuk mempermudah dalam memahami penelitian ini, maka diuraikan definisi operasional guna untuk menyamakan persepsi antara peneliti dengan para pembaca sebagai berikut :

*Financial distress* pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *interest coverage ratio* (ICR) (rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap biaya bunga). *Financial distress* disajikan dalam bentuk variabel *dummy*, apabila perusahaan memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu maka perusahaan dikategorikan mengalami *financial distress* dan diberi skor 1, sedangkan yang tidak mengalami *financial distress* diberi skor 0. Rumusnya dalam Fahmi (2012) :

$$ICR = \frac{\text{earning before interest and tax (EBIT)}}{\text{interest expense}}$$

Rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* (CR), yaitu perbandingan antara jumlah aset lancar dengan utang lancar. Rumus rasio lancar dalam Kasmir (2017) sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{aset lancar}}{\text{utang lancar}}$$

Rasio *Leverage* dalam penelitian ini didasarkan pada rasio *debt to assets ratio* (DAR), yaitu merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Rumus DAR dalam Kasmir (2017) sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on investment* (ROI). Rasio ini menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan.

$$ROI = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{total aset}}$$

Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset perusahaan

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{total aset})$$

Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel diantaranya: a) Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2017, b) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dengan mata uang Rupiah dan memiliki seluruh data yang diperlukan selama periode tahun 2015-2017, c) Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* lebih kecil dari satu. Kriteria ini menunjukkan kondisi *financial distress*. Perusahaan yang cenderung tidak mengalami *financial distress* (dalam penelitian ini ditandai dengan *interest coverage ratio* lebih besar dari satu). Maka diperoleh 69 perusahaan yang terdiri dari 24 perusahaan yang terkategori *financial distress* dan 45 perusahaan *non-financial distress*. Total sampel yang digunakan 207 sampel. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang dipublikasikan oleh perusahaan mengenai informasi laporan keuangannya. Data diperoleh dari situs resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan web-web terkait lainnya serta dengan cara mempelajari literature yang berkaitan dengan permasalahan penelitian baik melalui media cetak maupun media elektronik. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistik yang digunakan untuk menguji sejauh mana probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

**Tabel 1. Deskripsi Statistik Variabel Penelitian (N=207)**

	<i>Minimum</i>	Kode Perusahaan	<i>Maximum</i>	Kode Perusahaan	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Likuiditas ( <i>Current Ratio -CR</i> )	22.87	HDTX	967.73	INCI	192.6734	145.89558
<i>Leverage (Debt to Asset Ratio - DAR)</i>	0.04	IJKP	3.03	BIMA	0.5537	0.32253
Profitabilitas ( <i>Return on Investment - ROI</i> )	-37.67	CPRO	30.02	HMSP	3.0438	8.72169
Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset)	12.41	ASII	31.40	HMSP	24.4888	5.08791

Sumber : hasil olahan statistik, 2019

Dari tabel 1 terlihat bahwa nilai CR terendah perusahaan manufaktur adalah 22.87 yaitu pada perusahaan dengan kode HDTX atau PT Panasia Indo Resources Tbk di tahun 2017. Nilai ini mengindikasikan bahwa proporsi aset lancar PT Panasia Indo Resources Tbk lebih sedikit dari kewajiban lancarnya. Nilai CR maksimum adalah sebesar 967.73 yaitu pada perusahaan dengan kode INCI atau PT Intanwijaya Internasional Tbk di tahun 2015. Nilai CR rata-rata manufaktur tahun 2015-2017 adalah sebesar 192.6734 dan untuk standar deviasi perusahaan manufaktur pada tahun 2015 hingga 2017 sebesar 145.89558

Pada Tabel di atas terlihat bahwa nilai DAR minimum sebesar 0.04 atau 4% yaitu pada kode perusahaan IIKP atau PT Inti Agri Resources Tbk pada tahun 2015. Nilai ini menunjukkan bahwa 4% pendanaan perusahaan dibiayai dengan utang. Untuk nilai DAR maksimum yaitu sebesar 3.03 atau 303% pada kode perusahaan BIMA atau PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk pada tahun 2015. Rata-rata nilai DAR perusahaan manufaktur tahun 2015-2017 adalah 0.5537 atau 55.37% dan untuk standar deviasi DAR perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2016 sebesar 0.32253.

Rasio profitabilitas memiliki nilai ROI minimum sebesar -37.67 yaitu pada perusahaan dengan kode CPRO atau PT Central Proteina Prima Tbk pada tahun 2017. Artinya tingkat pengembalian investasi pada tahun 2017 hanya sebesar -37.67%. Sementara itu nilai maksimum rasio sebesar 30.02 pada perusahaan dengan kode HMSP atau PT H.M. Sampoerna Tbk pada tahun 2016. Rata-rata keseluruhan perusahaan manufaktur periode 2015-2017 sebesar 3.0438 dan untuk standar deviasi adalah sebesar 8.72169.

Berdasarkan tabel 13 di atas bahwa nilai ukuran perusahaan terendah yaitu sebesar 12.41 yaitu pada perusahaan dengan kode perusahaan ASII atau PT Astra International Tbk pada tahun 2015. Kemudian untuk nilai maksimum yaitu sebesar 31.40 pada kode perusahaan HMSP atau PT H.M. Sampoerna Tbk pada tahun 2017. Hal ini menjelaskan bahwa PT H.M. Sampoerna Tbk. mampu memperkecil perbedaan total aset yang terlalu besar antara perusahaan yang satu dengan lainnya. Rata-rata keseluruhan perusahaan manufaktur 2015-2017 sebesar 24.48888 dan untuk standar deviasinya sebesar 5.08791.

### Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

Analisis Regresi Logistik merupakan metode yang digunakan jika variabel terikat Y adalah variabel kategorik dan digunakan untuk menganalisis hubungan variabel terikat Y dengan variabel bebas X. Gujarati (2003) menjelaskan jika dalam suatu model dimana variabel terikatnya kualitatif maka tujuan penelitian adalah untuk mendapatkan probabilitas dari apa yang terjadi. Pengujian ini dimaksudkan untuk melihat probabilitas terjadinya suatu peristiwa dan menjelaskan variabel kategorik *binary* (dua kelompok). Dalam hal ini yaitu kelompok perusahaan *financial distress* dan kelompok perusahaan *non-financial distress*.

Regresi Logistik memiliki empat langkah untuk melakukan analisis. Analisis pertama yaitu menilai kelayakan model regresi. Menurut Ghazali (2012) ketetapan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual diukur dengan uji *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit*. Jika nilai *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit test* statistik sama dengan atau kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara model dengan nilai observasinya, sehingga model tidak tepat karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Sebaliknya, jika nilai *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit* lebih besar dari 0,05 maka model mampu memprediksi nilai observasinya dan artinya model dapat diterima dan tepat untuk digunakan. Nilai uji ini dapat diperhatikan pada tabel Uji *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit*. Analisis yang kedua yaitu menilai keseluruhan model yang dapat dilihat berdasarkan fungsi *likelihood*. Dalam hal ini dapat terlihat pada tabel Uji *Overall Model Fit*. Menurut Ghazali (2012) penurunan *likelihood* (-2L) menunjukkan model yang lebih baik. Analisis yang ketiga adalah koefisien determinan yaitu dengan melihat nilai *Nagelkerke's R square*. *Nagelkerke's R square* merupakan modifikasi dari koefisien *cox* dan *Snell* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari nol (0) sampai satu (1). Ghazali (2012) menjelaskan jika nilai yang mendekati satu (1) menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Analisis yang keempat adalah Matriks Klasifikasi, yaitu menghitung nilai estimasi yang benar dan yang salah. Ghazali (2012) mengemukakan jika model logistik mempunyai homokedastitas maka presentasi yang benar akan sama untuk kedua baris.

**Tabel 2. Uji Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit**

Step	Chi-Square	df	Sig.
1	10.083	8	0.259

Sumber: hasil olahan statistik, 2019

Tabel 2 di atas menunjukkan hasil dari pengujian *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test* diperoleh nilai *Chi-Square* sebesar 10.083 dengan nilai signifikansi sebesar 0.259. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga model regresi dalam penelitian ini dapat digunakan karena sesuai dengan data observasinya.

**Tabel 3. Uji Overall Model Fit (Step 0 dan Step 1)**

Iteration	-2 Log Likelihood
Step 0	219.298
Step 1	99.342

Sumber: hasil olahan statistik, 2019

Tabel di atas menunjukkan penurunan *-2 log likelihood* pada *block number* = 0 sebesar 219,298 menjadi 99,342. Penurunan yang terjadi sebesar 119,956. Penurunan ini memungkinkan adanya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Pengujian koefisien secara keseluruhan dilakukan dengan menggunakan *omnibus rest of model coefficient*

**Tabel 4. Omnibus Test of Model Coefficient**

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	119.956	4	.000
	Block	119.956	4	.000
	Model	119.956	4	.000

Sumber: hasil olahan statistik, 2019

Berdasarkan hasil pengujian di atas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 artinya terdapat pengaruh secara bersama-sama yang signifikan dari keempat prediktor dalam menjelaskan terjadinya kondisi *financial distress*

**Tabel 5. Hasil pengujian Cox dan Snell's R Square**

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	99,342 <sup>a</sup>	0.440	0.673

Sumber: hasil olahan statistik, 2019

Nilai *Cox & Snell R Square* pada tabel di atas sebesar 0.440. Sedangkan nilai *Nagelkerke's R Square* sebesar 0,673. Hal ini menjelaskan bahwa variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 67,3%. Sisanya dijelaskan oleh variabilitas variabel variabel lain di luar model dalam penelitian ini.

Tabel 6. Tabel Klasifikasi

	Observed	Predicted			
		Financial Distress		Percentage Correct	
		Non Financial Distress	Financial Distress		
Step 1	Financial Distress	Non Financial Distress	157	4	97,9
		Financial Distress	12	34	73,9
Overall Percentage					92,3

Sumber: hasil olahan statistik, 2019

Tabel di atas menunjukkan dari 207 sampel, 161 perusahaan diantaranya tidak mengalami *financial distress*. Dari 161 sampel perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress*, 157 sampel perusahaan atau 97,9% dapat diprediksi secara tepat dengan model regresi logistik. 4 sampel perusahaan atau 2,1% tidak tepat dengan menggunakan model ini. Dari 46 sampel perusahaan *financial distress*, 34 sampel perusahaan atau 73,9% dapat diprediksi dengan tepat, dan 12 sampel perusahaan atau 26,1% tidak terprediksi dengan tepat. Hasil secara keseluruhan dari hasil klasifikasi menunjukkan ketepatan klasifikasi sebesar 92,3% yang dapat diprediksi dengan tepat.

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp (B)
Step 1 <sup>a</sup>	Likuiditas	-0.008	0.003	4.892	1	0.027	0.992
	Leverage	-0.465	0.923	0.254	1	0.615	0.628
	Profitabilitas	-0.481	0.087	30.761	1	0.000	0.618
	Ukuran Perusahaan	-0.008	0.062	0.019	1	0.892	0.992
	Constant	0.406	1.741	0.054	1	0.816	1.500

Sumber: hasil olahan statistik, 2019

Berdasarkan tabel di atas maka diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$\ln\left(\frac{FD}{1-FD}\right) = 0.406 - 0.008Liq - 0.465lev - 0.481profit - 0.008size$$

Adapun interpretasi dari nilai koefisien regresi logistik dalam persamaan di atas sebagai berikut : a) Jika variabel likuiditas ( $X_1$ ), *leverage* ( $X_2$ ), profitabilitas ( $X_3$ ) dan ukuran perusahaan ( $X_4$ ) bernilai 0, maka *Financial Distress* ( $Y$ ) sudah memiliki 0.406 satuan (nilai konstanta), b) Koefisien regresi likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* ( $X_1$ ) bernilai -0.008 yang berarti setiap peningkatan likuiditas 1 satuan akan menyebabkan penurunan *financial distress* sebesar -0.008 satuan. Berdasarkan nilai harapan likuiditas sebesar 0.992 menunjukkan bahwa peluang menurunnya *financial distress* dengan meningkatnya likuiditas adalah sebesar 99,2%, c) Koefisien regresi *leverage* yang diprosikan dengan *debt to total assets ratio* ( $X_3$ ) bernilai sebesar -0.465 yang memiliki arti bahwa setiap peningkatan DAR 1 satuan akan menyebabkan penurunan *financial distress* sebesar 0.465. Berdasarkan nilai koefisien harapan sebesar 0.628 menunjukkan bahwa peluang menurunnya *financial distress* dengan meningkatnya *leverage* sebesar 62,8%, d) Koefisien regresi profitabilitas yang diprosikan dengan *return on investmen* ( $X_4$ ) bernilai -0.481 yang artinya bahwa setiap peningkatan profitabilitas 1 satuan akan menyebabkan penurunan *financial distress* sebesar 0.481. Berdasarkan nilai koefisien harapan sebesar 0,618 menunjukkan bahwa peluang menurunnya *financial distress* dengan meningkatnya profitabilitas sebesar 61,8%, Koefisien regresi ukuran perusahaan yang diprosikan dengan logaritma natural total aset ( $X_4$ ) bernilai -0,008 yang artinya bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan 1 satuan akan menyebabkan

penurunan *financial distress* sebesar 0,008. Berdasarkan nilai koefisien harapan sebesar 0,992 menunjukkan bahwa peluang menurunnya *financial distress* dengan meningkatnya profitabilitas sebesar 99,2%.

### **Pengaruh Likuiditas (*current ratio*) terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017**

Berdasarkan hasil penelitian di atas yang menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi *current ratio*. Dalam hasil pengujian likuiditas negatif 0,008 dan tingkat signifikansi  $0,027 < 0,05$ . Artinya jika suatu perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, memperoleh tingkat laba yang tinggi dan dapat menggunakan dana yang dimiliki perusahaan sesuai dengan porsinya maka perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Dilihat dari nilai koefisien harapan likuiditas sebesar 0,992 yang menunjukkan bahwa peluang *financial distress* dipengaruhi oleh likuiditas sebesar 99,2%. Dapat disimpulkan hipotesis pertama yang menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dapat diterima. Hal ini karena perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2017 memiliki tingkat likuiditas yang baik, maka likuiditas yang dimiliki mampu mengatasi permasalahan kewajiban perusahaan manufaktur dan dapat terhindar dari kondisi *financial distress* (kesulitan keuangan). Menurut Subramanyam (dalam Fahmi, 2016) *current ratio* digunakan secara luas sebagai ukuran likuiditas dikarenakan cakupan kemampuan rasio likuiditas dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar, sebagai penyangga kerugian, dan cadangan dana lancar. Semakin tinggi jumlah aset lancar terhadap kewajiban lancar, maka besar kemungkinan kewajiban lancar tersebut akan dibayar. Semakin besar penyangga kerugian, maka akan semakin kecil resiko yang dimiliki perusahaan. Karena rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia agar dapat menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas. Rasio lancar digunakan sebagai ukuran dalam cadangan dana lancar karena rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian arus kas perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Meiranto (2014) dengan judul penelitian “Prediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di Indonesia” menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Masdupi, Tasman dan Davista (2018) dengan judul “*The Influence of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*” juga memiliki hasil likuiditas yang sama dengan penelitian ini. Berdasarkan hasil penelitian ini dan beberapa penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan bahwa *current ratio* pada perusahaan manufaktur memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Dan beberapa penelitian yang dilakukan pada sektor lain *current ratio* tidak memiliki berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

### **Pengaruh *Leverage (debt to total assets ratio)* terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017.**

Berdasarkan kajian teori yang sudah dibahas di atas, *debt to total asset ratio* memberikan gambaran mengenai hubungan antara aset yang dimiliki perusahaan dengan komposisi utang perusahaan. Perusahaan yang dalam kondisi baik tentunya memiliki komposisi utang yang lebih kecil dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Dalam keadaan ini tentunya akan menjauhkan perusahaan dari resiko kesulitan keuangan (*financial distress*) dan begitu sebaliknya jika utang yang dimiliki lebih besar dari aset perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 7 yang menjelaskan bahwa *leverage* bernilai koefisien yang negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan proksi *debt to total assets ratio* (DAR). Hasil pengujian menunjukkan rasio *leverage* negatif 0,465 dengan tingkat signifikansi  $0,615 > 0,05$ . Artinya *leverage* yang diprosikan dengan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017. Dilihat dari nilai koefisien harapan likuiditas sebesar 0,628 yang menunjukkan bahwa peluang *financial distress* dipengaruhi oleh *leverage* sebesar 62,8%. Dapat disimpulkan hipotesis kedua menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015 – 2017 tidak dapat diterima. Menurut Syamsuddin (2004) yang menjelaskan bahwa semakin tinggi *debt to total asset ratio* semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan perusahaan. Dijelaskan juga bahwa pinjaman jangka pendek atau



*current liabilities* tidak terlalu diperhatikan karena sebagian besar dianggap sebagai *spontaneous*, yaitu timbulnya utang jangka pendek tersebut karena merupakan suatu hal yang wajar dalam operasi perusahaan dan dengan adanya utang jangka pendek ini tidak akan menyebabkan perusahaan membayar kewajiban finansial yang bersifat tetap dalam jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang penelitian yang dilakukan oleh Qikmia (2018) dengan judul “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* (Sub Sektor *Food and Beverage*) yang terdaftar di BEI 2012-2017” yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* yang diukur dengan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Andriyani dkk (2018) dengan judul “Analisis Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur di BEI” dengan hasil *debt to total assets ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian ini dan beberapa penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan bahwa adanya kemungkinan penggunaan utang yang diperoleh dari pihak ketiga dipergunakan untuk membiayai beban operasional perusahaan manufaktur yang cukup besar. Umumnya pendanaan berupa utang ini diperoleh dari utang Bank. Oleh karena itu, besar pendanaan yang ada maka akan meningkatkan rasio DAR juga. Sebagaimana yang dijelaskan Syamsuddin (2004) bahwa besarnya rasio DAR maka semakin besar pinjaman perusahaan yang digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas (*return on investment*) terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017.**

Berdasarkan hasil penelitian di atas yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi *return on investment* (ROI). Hal ini terlihat dalam hasil pengujian profitabilitas negatif 0,481 dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Maka profitabilitas yang diprosikan dengan ROI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017. Artinya semakin tinggi rasio profitabilitas, maka akan semakin terhindar perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Dilihat dari nilai koefisien harapan likuiditas sebesar 0,618 yang menunjukkan bahwa peluang *financial distress* dipengaruhi oleh profitabilitas sebesar 61,8%. Dapat disimpulkan hipotesis ketiga yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* diterima. Menurut Fahmi (2016) rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini bertujuan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset lancar. Menurut Syamsuddin (2004) *return on investment* atau yang biasa disebut *return on total assets* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan jumlah aset perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menandakan semakin baik keadaan suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dkk (2017) dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015) yang menunjukkan bahwa profitabilitas (ROI) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Andre (2009) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI) dengan hasil profitabilitas (ROI) yang sama dengan hasil dalam penelitian ini yaitu ROI berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini juga sejalan dengan yang dilakukan oleh Tasman dan Kurniawati (2014) dengan judul penelitian “Prediksi Kesulitan Keuangan dan Kebangkrutan Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* Dengan Pendekatan Analisis Multivariat Diskriminan” yang menunjukkan hasil penelitian rasio Profitabilitas berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian yang didapat dan penelitian terdahulu maka dapat disimpulkan terdapat kemungkinan ROI memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan (log natural total aset) terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017.**

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 7 yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang di proksikan dengan logaritma natural total aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015 - 2017. Hal ini terlihat dalam hasil pengujian profitabilitas negatif 0,008 dengan nilai *wald* 0,019 dan tingkat signifikansi  $0,892 > 0,05$ . Dilihat dari nilai

koefisien harapan ukuran perusahaan sebesar 0,992 yang menunjukkan bahwa peluang *financial distress* dipengaruhi oleh ukuran perusahaan sebesar 99,2%. Dapat disimpulkan hipotesis keempat menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress* tidak diterima. Menurut Nora (2016) menjelaskan bahwa perusahaan yang besar memiliki total aset yang besar dan memiliki laba yang tinggi. Namun hal tersebut tidak terlepas dari risiko yang besar juga. Seperti risiko ekonomi yaitu fluktuasi nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga dan laju inflasi. Semua hal tersebut akan berdampak besar pada posisi keuangan perusahaan dan daya beli konsumen. Sehingga perusahaan akan tetap mengalami kesulitan untuk membayar utang pada jatuh tempo. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang penelitian yang dilakukan oleh Cinantya dan Merkusiwati (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai besaran yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang besar akan memiliki total aset yang besar dengan tingkat laba yang juga cukup tinggi. Dalam mencapai besarnya jumlah aset, biasanya perusahaan akan menggunakan pinjaman dari pihak ketiga yang digunakan untuk meningkatkan jumlah laba perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil rasio *leverage* yang diprosikan dengan DAR pada analisis di atas. Hasil di atas yang menunjukkan bahwa DAR tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Artinya perusahaan manufaktur dalam penelitian ini memiliki rasio utang yang lebih besar dalam komposisi ukuran perusahaan. Maka besaran aset yang dimiliki perusahaan tidak akan terlepas dari ancaman ataupun resiko finansial yang sewaktu waktu akan datang. Hasil yang tidak signifikan ini kemungkinan dikarenakan tidak adanya pemisahan pada perusahaan yang sudah *mature* dengan perusahaan yang baru saja berkembang. Yang mana perusahaan yang sudah *mature*, meskipun ukuran perusahaannya kecil namun perusahaan sudah memiliki mitra yang cukup banyak dan tentunya telah memiliki kepercayaan dari lembaga keuangan terhadap perusahaan.

## SIMPULAN

Likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017. Artinya semakin tinggi *current ratio* maka semakin terhindari dari kondisi *financial distress*. Sebaliknya, semakin rendah nilai *current ratio* maka akan semakin membuat perusahaan terkena kondisi *financial distress*. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2017. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2017. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2017. Untuk itu disarankan kepada peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan beberapa variabel lainnya yang diduga memiliki pengaruh terhadap *financial distress* dan disarankan untuk memilih objek penelitian lainnya, agar memperluas objek penelitian sehingga mampu menggeneralisasikan hasil penelitian serta menggunakan jenis pengukuran *financial distress* lainnya selain *interest coverage ratio* (ICR).

## DAFTAR PUSTAKA

- Alifiah, M., N. Salamudin, dan I. Ahmad. 2012. *Prediction of Financial Distress Companies in the Consumer Products Sector in Malaysia*. Jurnal UTM 2013, h 1-12.
- Almilia, Luciana Spica dan Kristijadi. 2003. *Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ*. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia. 7 (2).
- Andriyani, Rika, Ratna Wijayanti Daniar Paramita dan Muchamad Taufik. 2018. *Analisis Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Jurnal Riset Akuntansi Vol. 1, No. 1. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Gama Lumajang
- Altman Edward I. 1968. *Financial Ratio, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*. The Journal of Finance, Vol. XXIII, No. 4
- Bhattacharyya, Debarshi. 2012. *Financial Statement Analysis Noida: Dorling Kimsdey, Licensees of Pearson Education in South Asia*.
- 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.

- Asquith, Paul., Gertner Robert and Scharfstein. 1994. *Anatomy of Financial Distress an Examination of Junk-Bond Issuers*. The Quarterly Jpurnal of Economics, August 1994. Harvard College and Massachusetts Institute of Technology.
- Badan Pusat Statistika. Laju Pertumbuhan PDB Indonesia 2011-2018, diakses pada tanggal 22 April 2019 pada <https://www.bps.go.id>
- Beaver, Wiiliam Maria Correia dan Maurren McNicholds. 2012. *Financial Statement Analysis and the Predicting of Financial Distress, Foundation and Trends in Accounting* Vol. 5 No.2. Massachusetts: Now Publish ers Inc
- Bhattacharyya, Debarshi. 2012. *Financial Statement Analysis Noida: Dorling Kimsdey, Licensees of Pearson Educationin Sourth Asia*.
- Cinantya, I Gusti Agung Ayu Pritha dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. 2015. *Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress*.
- Damayanti, Luh Desi, dkk. 2017. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*. E-Journal S1 AK Universitas Pendidikan Ganesha Vol:07, No:1.
- Fahmi, Irham. 2011. *Manajemen Risiko Teori, Kasus dan Solusi*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Laporan Keuangan edisi keempat*. Yogyakarta: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2016. *Teori dan Teknik Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Gamayuni, R. R. 2011. *Analisis Ketepatan Model Altman sebagai Alat untuk Memprediksi Kebangkrutan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, vol. 16 No.2.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi ANALISIS Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit – Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Basic Econometrics, Fourth EditionI*. Singapore: McGraw.
- Hatta, Atika J. 2002. *Faktor-faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen*. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vo. 6 NO. 2, Desember, hal.1-22.
- Hidayat, Muhammad Arif dan Meiranto Wahyu. 2014. *Prediksi financial distress perusahaan manufaktur di Indonesia*. Diponegoro Journal of Accounting, Vol :3, No: 3 Hal: 1-11.
- IDX. *Situs Resmi Bursa efek Indonesia*, diakses pada tanggal 19 Maret 2019 pada <http://www.idx.co.id>.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Masdupi, Erni, Abel Tasman and Atri Davista. 2018. *The Influensce of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*. *Advances in economics, Business, and Management, Research*, volume 57. (PICEBA 2018).
- Platt, H., dan M. B. Platt. 2002. *“Predicting Financial Distress”*. *Journal of Financial Service Professionals*, Vol. 56. Pp: 12-15.
- Putri, Ni Wayan Krisnayanti Arwinda dan Merkusiwati Ni Kt. Lely A. 2014. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7 (1). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Qikmia, Machzazillatul. 2018. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Sub Sektor Food & Beverage) yang Terdaftar di BEI 2012-2017*.
- Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Tasman, A., dan Masdupi, E. (2014). *Determinant of Financial Distress and Bankruptcy in Micellaneous Industry*. The 2<sup>nd</sup> International Conference on Business and Economics 2014. Economics Faculty, Universitas Andalas Padang.
- Tasman, A., dan Kurniawati, T. (2014). *Prediksi Kesulitan Keuangan dan Kebangkrutan Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Dengan Pendekatan Analisis Multivariat Diskriminan*. *Jurnal kajian manajemen bisnis*, 3(1), 55-72. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang.
- Triwahyuningtias, M. 2012. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)*. *Journal of Management*, Vol. 1 No. 1, h. 1-14

Widyantari, A. A. 2011. *Opini Audit Going Concern dan Faktor-faktor yang memengaruhi : Studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Thesis Unud.