

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, LIKUIDITAS DAN  
LEVERAGE TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2009 -2014**

**Irawati Manurung**

**C Handoyo Wibisono**

**Program Studi Manajemen**

**Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta**

**Jalan Babarsari 43-44 Yogyakarta**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah struktur kepemilikan, likuiditas dan leverage memiliki kemampuan untuk memprediksi kondisi *Financial Distress* perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009 hingga 2014 data yang digunakan bersumber dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). *Financial distress* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan metode Altman Z-Score 4 variabel. Sampel yang digunakan adalah 22 perusahaan sehat dan 24 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* yang dipilih secara *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang ditentukan. Metode statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *regresi logistik*.

Hasil penelitian menemukan bahwa variabel bebas yang terbukti signifikan dapat memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan adalah struktur kepemilikan dengan indikator kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing, likuiditas dengan indikator *Current Ratio*, *Qucik Ratio* dan *Leverage* dengan indikator *Debt Ratio* dan *Debt Equity Ratio*. Penelitian ini juga menemukan bahwa Kepemilikan Institusi tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: *Financial Distress*, Regresi Logistik, Altman Z-Score

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang krisis. Dengan kata lain suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya, *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Banyak sekali literatur yang menggambarkan model prediksi kebangkrutan perusahaan, tetapi hanya sedikit penelitian yang berusaha untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan sangat sulit mendefinisikan secara obyektif permulaan adanya *financial distress* (Fahmi,2011)

Salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress* adalah rasio likuiditas. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu (Irfan,2011:87). Rasio likuiditas yang dipakai dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*) dan *Quick Ratio*. Rasio solvabilitas yang disebut juga rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan Rasio leverage yang biasa digunakan adalah rasio utang (debt-asset ratio) yaitu total utang dibagi dengan total aktiva, namun dalam penelitian ini penulis menambahkan *Debt Equity Ratio* yaitu total *liabilities* dibagi dengan total *shareholders' Equity*.

Disamping analisis rasio keuangan, terdapat informasi lain yang dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*, yaitu struktur kepemilikan suatu perusahaan yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan subtitusional dan kepemilikan asing. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang

terdaftar dibursa efek Indonesia periode 2009-2014. Peneliti menggunakan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbanyak di bursa efek Indonesia dan merupakan perusahaan mayoritas.

Berdasarkan latar belakang masalah dan berdasarkan adanya perbedaan penelitian-penelitian yang sebelumnya maka penelitian ini mengambil judul “**Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas dan Leverage terhadap terjadinya Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014**”

#### **A. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

- a. Apakah Struktur Kepemilikan perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014 ?
- b. Apakah Likuiditas perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014?
- c. Apakah *Leverage* perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014 ?

#### **B. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

##### **a. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian permasalahan diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis kemampuan aspek struktur kepemilikan, likuiditas dan leverage perusahaan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

## **b. Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk Perusahaan, Calon Investor, Pemberi pinjaman, dan Kalangan akademisi.

## **C. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis**

### **a. Hubungan Struktur Kepemilikan dengan *Financial Distress***

Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Short dan Keasey (1999 dalam Emrinaldi, 2007) menyatakan bahwa terdapat hubungan linear antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Hubungan linear tersebut ditunjukkan dengan kinerja perusahaan. Menurut penelitian Emrinaldi (2007), dengan terjadinya peningkatan pada kepemilikan manajerial maka akan mampu mendorong turunnya potensi kesulitan keuangan. Hal ini akan mampu menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer sehingga mampu menurunkan potensi terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

*H1: Semakin kecil kepemilikan manajerial, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi financial distress*

Kepemilikan oleh institusional investor menghasilkan manajemen yang fokus pada kinerja perusahaan (Eloumi dan Gueyie, 2001 dalam Parulian 2007). Kepemilikan Institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuan memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan. Hal ini dikarenakan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin besar monitor yang dilakukan terhadap perusahaan yang pada akhirnya akan mampu mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan yang mungkin terjadi dalam perusahaan (Emrinaldi, 2007).

H2: *Semakin kecil kepemilikan institusional, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi financial distress*

Kepemilikan asing dapat dilihat sebagai salah satu mekanisme yang efektif dapat melengkapi struktur kepemilikan saat ini untuk mengawasi manajemen dari kegiatan maksimasi nilai karena perannya mirip dengan investor institusional. Sesuai dengan pendapat, Chhibe dan Majumdar (1999) dalam Saleh et al.,(2008) menemukan adanya hubungan positif antara kepemilikan asing dan keuntungan perusahaan di India ketika ada pengendalian perusahaan yang jelas. Semakin banyak kepemilikan asing maka akan semakin tinggi kondisi *financial distress* sehingga menyebabkan terganggunya operasional perusahaan Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *semakin tinggi kepemilikan asing maka akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami financial distress .*

#### **b. Hubungan Likuiditas dengan Financial Distress**

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur likuiditas adalah *current ratio/current asset to current liabilities* (Almilia dan Kritijadi, 2003) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Berdasarkan pernyataan diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Semakin rendah tingkat likuiditas , maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi financial distress*

### c. Hubungan *Leverage* dengan *Financial Distress*

Perusahaan dengan ukuran yang besar diharapkan lebih memiliki kemampuan memenuhi kewajibannya, sehingga relatif memiliki risiko *financial distress* yang rendah (Parulian, 2007). Analisis *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah *total liabilities to total asset* (Almilia dan Kritjadi, 2003). Berdasarkan pernyataan diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: *Semakin tinggi tingkat leverage, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi financial distress.*

## D. METODE PENELITIAN

### 1. Sampel Penelitian dan Metode Pengumpulan Data

Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Dan metode pengumpulan data melalui studi pustaka dan data sekunder. Data utama yang dibutuhkan adalah laporan keuangan tahun 2009 sampai 2014. Data pustaka dan data sekunder tersebut diperoleh dari: Situs internet [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Indonesian Capital Market Directory, Perpustakaan Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Perpustakaan Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.

## 2. Pengidentifikasian dan Pengukuran Variabel

### 1. Dependen Variabel ( Y )

Variable dependen (*financial distress*) di prediksi menggunakan metode Altman Z-score Modifikasi 4 variabel. Variable dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress* yang merupakan variable dengan kategori “1” untuk perusahaan sehat dan “0” untuk perusahaan yang mengalami financial distress dengan indikasi :

- a. Perusahaan sehat jika nilai z-score > 2,60
- b. Perusahaan tidak sehat jika nilai Z-score < 2,60

### 2. Independent Variabel (X)

Berikut adalah variable independen yang digunakan penulis dalam penelitian ini :

#### a. Struktur kepemilikan

$$\text{KepemilikanManajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajemen}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots (1)$$

$$\text{Kepemilikaninstitusional} = \frac{\text{Jumlah saham manajemen}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

$$\text{KepemilikanAsing} = \frac{\text{Jumlah saham manajemen}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

#### b. Likuiditas

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilitas}} \dots\dots\dots (4)$$

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{kas+setaraka+piutang}}{\text{CurrentLiabilities}} \dots\dots\dots (5)$$

#### c. Leverage

$$\text{Debt to assets ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots (6)$$

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{equity}} \dots\dots\dots (7)$$

### 3. Alat Analisis

Alat analisis dalam penelitian ini adalah Regresi *logistic*, Regresi *logistic* adalah bagian dari analisis regresi yang digunakan ketika variabel dependen (respon) merupakan variabel dikotomi. Variabel dikotomi biasanya hanya terdiri atas dua nilai, yang mewakili kemunculan atau tidak adanya suatu kejadian yang biasanya diberi angka 0 atau 1. Regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk mencari persamaan regresi jika variabel dependennya bersifat non metrik (Sekaran, 2010).

#### 4. Metode analisis Data

##### 1. Pengujian Regresi Logistik

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah (Gujarali, 2009) :

$$Li = \ln\left(\frac{Pi}{1 - Pi}\right) = B0 + B1X1 + B2X2 + \dots + BiXi$$

Keterangan:

Li = Model Logit

Ln = Logaritma

P = Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

pi = 1 (Perusahaan kondisi *financial distress*)

1-pi = 0 (Perusahaan kondisi sehat)

B0 = Konstanta

B1,n = Koefisien Regresi

Klasifikasi perusahaan berdasarkan kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* adalah perusahaan yang memperoleh nilai Z-score dibawah 2,60 selama 6 tahun pada periode pengkategorian sampel (2009-2014). Perusahaan-perusahaan ini akan masuk kedalam kategori "1".
- b. Perusahaan yang sehat yaitu perusahaan yang memperoleh nilai Z-score diatas 2,60 selama periode pengkategorian sampel (2009-2014). Perusahaan-perusahaan ini akan masuk kedalam kategori "0".



Variable independen ini dikatakan dapat memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan ketika nilai signifikansi dari hasil Regresi Logistik  $<0,05$ . Jika nilai signifikansi  $0,05$  maka struktur kepemilikan, *likuiditas*, *leverage* tersebut tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan dengan kata lain hipotesis variable terkait tidak akan diterima

## 2. Pengujian Kelayakan Model

*Homer and lomeshow's goodness of fit test* menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan *fit*). Jika nilai *homer and lomeshaw goodness of the test statistic* sama dengan atau kurang dari  $0,05$  maka hipotesis nol ditolak, yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *goodness of fit test* tidak baik karena model ini tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai *Homer and lomeshow's goodness of fit test* lebih besar dari  $0,05$  maka hipotesis  $0$  tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya. Pengambilan keputusan berdasarkan :

- a. Bila tingkat signifikansi  $<0,05$  maka ada pengaruh signifikan.
- b. Bila tingkat signifikansi  $>0,05$  maka tidak ada pengaruh signifikan.

## E. ANALISIS DATA

### a. Statistik Deskriptif

Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014 yang mempublikasikan data laporan keuangan yang lengkap. Kriteria dalam pemilihan sampel tersebut adalah: Perusahaan yang telah *go publik*, Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,

Perusahaan yang mencantumkan data laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun 2009-2014.

## **b. Model Regresi Logistik**

### **1. Uji *overall fit model*/ Uji kelayakan model**

Langkah awal dalam model regresi logistik adalah menilai *overall fit model* data. Test ini dilakukan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel tidak bebas atau minimal ada satu variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap variabel tak bebas

Hasil *output* SPSS yang menguji data panel diperoleh nilai signifikan model sebesar 0,000 dengan *chi-square* 259.922 mengindikasikan bahwa hipotesis alternatif diterima dengan indikasi bahwa minimal ada satu variabel yang signifikan mempengaruhi variabel Y, yaitu variabel independen yang telah dirumuskan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Hasil uji *omnibus* *Nagelkerke's R<sup>2</sup>* menunjukkan presentasi variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen. Hasil *output* pada *Cox-Snell R<sup>2</sup>* dan *Nagelkerke's R* memiliki analogi sama dengan nilai *R-square* pada regresi linear. t5555

Dari hasil penelitian pengujian *Cox and Snell Square* sebesar 0,587 dan *Nagelkerke R Square* adalah 0,783 yang berarti variabilitas *variabel dependent* tingkat kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dapat dijelaskan oleh ke tiga variabilitas variabel independen (struktur kepemilikan, likuiditas dan *leverage*) sebesar 78,3%, atau dapat diartikan bahwa pengaruh ke tiga variabel struktur kepemilikan, likuiditas, *leverage* terhadap *financial distress* sebesar 78,3%, sedangkan sisanya 21,7 % (100% - 78,3%) dijelaskan oleh model lain di luar penelitian ini.

*Hosmer and Lemeshow Test* adalah uji *Goodness of fit test* (GoF), yaitu uji untuk menentukan apakah model yang dibentuk sudah tepat atau tidak. Dikatakan tepat apabila tidak

ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya. Berdasarkan hasil perolehan menunjukkan bahwa angka signifikansi pada uji *Hosmer and Lameshow Test* sebesar  $0,503 > 0,05$  tingkat signifikansi sebesar  $\alpha = 5\%$  atau  $0,05$  sehingga model data penelitian tergolong *fit* atau baik dan layak dalam menjelaskan variabel penelitian, yaitu pengaruh struktur kepemilikan, likuiditas dan *leverage* terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Tabel klasifikasi ini mengandung nilai estimasi yang benar dan yang salah menurut prediksi, perusahaan yang kondisinya sehat (kode 0) adalah sebanyak 132 (22 perusahaan x 6 tahun). Hasil observasinya adalah 115, sehingga ketepatan klasifikasinya adalah 91,3%. Untuk prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* (kode 1) adalah sebanyak 144 (24 perusahaan x 6 tahun). Hasil dari observasi 131, sehingga ketepatan klasifikasinya adalah 91,0%. Maka dapat disimpulkan bahwa ketepatan klasifikasi secara keseluruhan adalah 91,1%.

## 2. Uji Parsial/Pendugaan Parameter

**Tabel 10**  
**Uji Wald**

	CR	QR	DR	DE	KM	KA	KI	Constant
B.	-2.70	-1.179	4.030	.384	-11.197	-2.519	-.740	4.010
S.E	.516	.550	1.688	.182	5.918	0.904	1.009	1.291
Wald	27.403	4.588	5.702	4.443	3.580	7.761	.539	9.646
Df	1	1	1	1	1	1	1	1
Sig	.000	.032	.017	.035	.038	.005	.463	.002
Exp(B)	.067	.308	56.237	1.467	.000	.081	.477	55.163

Sumber: Lampiran 4 hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel *regresi logistik* diatas dapat diketahui variabel independen yang terbukti berpengaruh signifikan yaitu:

### **a. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan hasil pengujian antara Struktur kepemilikan terhadap *financial distress* diatas dapat dilihat bahwa untuk memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan dapat menggunakan indikator kepemilikan manajerial dan indikator kepemilikan asing. Dari hasil diatas diperoleh nilai koefisien Kepemilikan Manajerial sebesar -11.197 dengan nilai signifikansinya sebesar 0.038 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif struktur kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa semakin kecil atau rendah kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin tinggi potensi kemungkinan bagi perusahaan manufaktur mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).

Hal ini sesuai pernyataan Welsbach dalam Iramani (2007) bahwa struktur kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan di masa yang akan datang, yaitu apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau bahkan menuju kebangkrutan. Lebih lanjut Fama dan Jensen (1983) dalam Iramani (2007) bahwa pasar dapat mengontrol perusahaan melalui tindakan disiplin dan penggantian manajer, jika akan mengalami kesulitan keuangan apabila kepemilikan saham manajemen besar.

Kepemilikan Asing sebesar -2,519 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif struktur kepemilikan Asing terhadap *financial distress*. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa semakin kecil atau rendah kepemilikan Asing yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin tinggi potensi kemungkinan bagi perusahaan manufaktur mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).

### **b. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* suatu perusahaan dapat menggunakan indikator *Current Ratio* dan *Quick Ratio*. Indikator *Current Ratio* (CR) signifikan yang berarti pengaruh *Current Ratio* terhadap *financial distress* signifikan. koefisien *Current Ratio* bernilai *negative*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Kenaikan indikator *Current Ratio* sebesar 1 satuan akan menurunkan probabilitas terjadinya *financial distress*. Pengaruh Indikator *Quick Ratio* terhadap *financial distress* signifikan. menunjukkan bahwa kenaikan indikator *Quick Ratio* sebesar 1 satuan akan menurunkan probabilitas terjadinya *financial distress*.

### **c. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Memprediksi kondisi *financial Distress* suatu perusahaan dapat menggunakan indikator *Debt Ratio* dan *Debt Equity Ratio* yang terbukti berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa Semakin besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan total hutang, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Variabel *Leverage* dengan indikator *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki nilai signifikan yang berarti pengaruh *Debt equity Ratio* terhadap *financial distress* signifikan. koefisien indikator *Debt Equity Ratio* bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa Semakin besar jumlah Hutang terhadap ekuitas, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil kedua indikator *leverage* ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan manufaktur, maka semakin tinggi potensi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Hal itu terjadi karena perusahaan manufaktur dalam melakukan operasionalnya lebih banyak menggunakan total hutang dari total aktiva yang dimiliki, sehingga risiko kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* juga akan semakin tinggi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E.I.1968. “Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy”. *Journal of Finance*23:589-609.
- Platt, H., dan Platt, M. B., (1990), “Development of A Class of Stable Predictive Variables : the Case of Bankruptcy Prediction”, *Journal of business finance & accounting*, 17 (1) spring.
- Abdullah, S. 2006. Directors’ Remuneration, Firm’s Performance and Corporate Governance in Malaysia among Distressed Companies. *Emerald Group Publishing Limited*, Vol. 6, No. 2, h. 162-174
- Almilia, L dan E. Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memrediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vo. 7, No. 2, h. 1-27
- Gamayuni, RR. (2006). “Rasio Keuangan Sebagai Prediktor KegagalanPerusahaan di Indonesia”. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 3, No. 1, h.15-17
- Subramanyam, K. R. dan Wild John J. 2010. *Financial Statement Analysis*.Tenth Edition.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. EdisiKeempat.Semarang: UNDIP
- Triwahyuningtias, M. dan Muharam H. “Analisi Pengaruh Struktur Kepemilikan,Ukuran Dewan, Komisaris Impenden, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Financial Distress (Studi Pasa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BursaEfek Indonesia Tahun 2008-2010)”. *Jurnal bisnis dan Manajemen*, Vol. 1,No. 1, h. 1-14
- Fahmi, I. 2011. *Analisi Kinerja Keuangan*. Bandung
- Alfabeta Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, (2006), *Dasar-dasar Manajemenkeuangan*, buku pertama, edisi kesepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- John M. Wachowicz, Jr dan James C. Van Horne, (2007), *Prinsip-Prinsip Manajemen*, buku kedua, edisi keduabelas, Salemba Empat, Jakarta.
- Sekaran, U. 2010. *Research Methods for Business*. John Wiley & Sons, Inc.
- Ross,et al.2005 *Coorporate Finance*.McGraw – Hill International Edition
- Jiming, L dan D. Weiwei. An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China’s Manufacturing Industry.*International Journal of Digital Content Technologyand its Applications*, Vol. 5, No. 6, h. n.p
- Li, H, Z. Wang dan X. Deng. 2008. Ownership, Independent Directors, Agency Cost, and Financial Distress : Evidence from Chinense Listed Companies.*Emerald Group Publishing Limited*, Vol. 8, No. 5, h. 622-636
- Parulian, S. 2007. Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi Financial Distress Perusahaan Publik. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (Integrity)*, Vol. 1, No. 3, h. 263-274

- Pasaribu, R. 2008. Penggunaan Binary Logit untuk Memprediksi Financial Distress Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta (studi Kasus Emiten IndustriPerdagangan). *Ventura*, Vol. 11, No. 2, h. 153-172
- Emrinaldi. 2007. Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 9, No. 1, h. 88-104
- Handoyo. 2008. Determinan Struktur Modal dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan: *Rinkasan Disertasi*, Vol. 77, No, 1, h.1-77

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

