

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEMUNGKINAN KESULITAN KEUANGAN PADA BURSA EFEK INDONESIA

Indra Hastuti

Program Pascasarjana Magister Manajemen
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Jl. Ahmad Yani, Tromol Pos 1 Pabelan Kartasura, Surakarta
E-mail: hastuti.indra@yahoo.co.id

ABSTRACT

Financial distress have strong relationships with the company's bankruptcy. The financial distress can be predicted by using information contained in the financial statements and the company's corporate governance mechanisms. The purpose of this study is to prove the effect of ownership structure, liquidity ratios, leverage ratios, activity ratios, and the size of the company to possible financial distress of manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. Populations of this study are manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange, which are published in the financial statements from the years 2008-2012, samples of the research are 156 financial. Data analysis uses a logistic regression. The results of this study indicate that managerial ownership significantly influence of financial distress. While institutional ownership does not significantly influence of financial distress. Liquidity ratios and activity ratios significantly influence of financial distress. While the leverage ratio and firm size had no significant effect on the financial distress. The results can be used for decision making corporate leaders and investors as well as potential investors to always attention Managerial ownership, liquidity ratio, and the ratio of the activity, because these three variables has a contribution in influencing the potential for financial distress.

Keywords: *Ownership structure, Financial ratio, Financial distress.*

PENDAHULUAN

Kinerja suatu perusahaan dapat diketahui dari hasil analisis laporan keuangan perusahaan. Hasil analisis laporan keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan dapat digunakan sebagai dasar penentu kebijakan bagi pemilik, manajer dan investor. Analisis terhadap rasio keuangan dapat menjelaskan saling keterkaitan yang ada antara variabel-variabel bersangkutan yang menghubungkan dua data keuangan (neraca atau laporan laba

rugi), dengan cara membagi satu data dengan data lainnya (Halim, 2007:56).

Financial distress merupakan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Atmini dan Wuryana (2005:1). Prediksi kekuatan keuangan suatu perusahaan pada umumnya dilakukan oleh pihak eksternal perusahaan, seperti: investor, kreditor, auditor, pemerintah, dan pemilik perusahaan. Dengan diketahuinya *financial distress* yang dialami

oleh perusahaan di harapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi.

Analisis rasio keuangan dapat menjadi salah satu alat untuk memprediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang digunakan untuk mengukur kesehatan perusahaan. Hasil penelitian Mas'ud (2012) menyatakan rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa seberapapun besarnya rasio likuiditas perusahaan tidak ada jaminan bahwa perusahaan itu dalam kondisi aman dari ancaman mengalami kesulitan keuangan perusahaan. Penelitian Atika (2012) membuktikan hal yang sebaliknya bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* sehingga rasio likuiditas (*current rasio*) mampu memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa yang akan datang. Kepemilikan institusional diharapkan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga biaya agensi dapat diminimalkan, Kepemilikan manajerial mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen (direksi atau komisaris) semakin besar proporsi kepemilikan oleh manajemen maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan. Hasil penelitian Meilinda (2012) menyatakan kepemilikan institusional, berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan hasil penelitian Bodroastuti (2009) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Penelitian ini mengambil judul "Pengaruh Kepemilikan dan Karakteristik terhadap Kemungkinan Kesulitan Keuangan pada

Bursa Efek Indonesia." Tujuan dari penelitian ini adalah, *pertama* untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008 – 2012. *Kedua*, untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan ukuran perusahaan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008 – 2012.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat, *pertama* bagi peneliti selanjutnya untuk bahan referensi pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang manajemen keuangan. *Kedua*, bagi pihak manajemen dapat meningkatkan kinerja perusahaan, yaitu menghindari kebangkrutan perusahaan dan sebaliknya dapat menghasilkan laba, serta pengambilan kebijakan untuk keberlangsungan perusahaan. Bagi calon investor penelitian ini dapat memberikan gambaran perihal keadaan perusahaan, sehingga diharapkan hal ini akan membantu calon investor dalam mengambil kebijakan.

KAJIAN PUSTAKA

1. Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Kesulitan bisa berarti mulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek), yang merupakan kesulitan keuangan yang paling ringan, sampai ke pernyataan kebangkrutan, yang merupakan kesulitan yang paling berat. Dengan demikian kesulitan keuangan bisa dilihat sebagai kontinum yang panjang, mulai dari yang ringan sampai yang paling berat. Penelitian-penelitian empiris biasanya menggunakan pernyataan kebangkrutan sebagai definisi kebangkrutan (Mamduh, 2003:263).

2. Indikator Terjadinya *Financial Distress*

Menurut pendapat Fachrudin (2008:6) mengelompokkan penyebab-penyebab kesulitan keuangan sebagai berikut:

- a. *Neoclassical* model, kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat.
- b. *Financial* model, bauran aktiva benar tapi struktur keuangan salah dan dihadapkan pada batasan likuiditas. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek.
- c. *Corporate governance* model, kebangkrutan disebabkan bauran aktiva dan struktur keuangan yang benar, tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan. Prediksi kesulitan keuangan dilakukan dengan menggunakan informasi kepemilikan. Kepemilikan berhubungan dengan struktur tata kelola perusahaan dan goodwill perusahaan.

3. Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan terdiri dari tiga area, yaitu profitabilitas *analysis*, *risk analysis*, dan *analysis of sources and uses of funds*. Definisi atas ketiga area analisis laporan keuangan yaitu: Analisis profitabilitas adalah mengidentifikasi dan mengukur dampak berbagai *driver* profitabilitas terhadap pengembalian atas investasi perusahaan, analisis risiko adalah menilai solvabilitas dan likuiditas perusahaan bersama dengan produktif variabilitas tersebut terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen mereka, analisis arus kas adalah untuk mengetahui bagaimana perusahaan menggunakan dan mengelola dana dan dampak pada implikasi atas pembiayaan masa depan mereka (Subramanyan dan John, 2009:13).

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008 – 2012. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini *purposive sampling*, yaitu teknik mengambil sampel dengan menyesuaikan diri berdasar kriteria atau tujuan tertentu disengaja (Sumarni dan Wahyuni, 2006:77). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini 39 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan data observasi periode tahun 2008 - tahun 2012 sebanyak 156 perusahaan. Beberapa kriteria yang ditentukan adalah perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008 - tahun 2012, Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap pada periode 2008 - 2012 (terutama item-item laporan keuangan yang dihitung menjadi rasio-rasio keuangan dan digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian ini).

Ada 7 Variabel dalam penelitian ini yaitu, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, ukuran perusahaan, dan *Financial Distress*.

1. Kepemilikan Manajerial didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dari prosentase tingkat kepemilikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris.
2. Kepemilikan Institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur dengan besar prosentase kepemilikan institusional di dalam perusahaan amatan.
3. Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia, dimana rasio likuiditas yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

(Munawir, 2007:26)

4. Rasio *leverage* keuangan adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (hutang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan, dimana rasio *leverage* yang biasa digunakan perusahaan dan yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

(Kasmir, 2004:57)

5. Rasio aktivitas mengukur sejauh mana efektivitas manajemen perusahaan mengelola aset-asetnya, Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap bersih. Rumus *fixed asset turn over* yang digunakan :

$$\text{Fixed Assed Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Jumlah Aktiva Tetap}} \times 100\%$$

(Harahap, 2008:309)

6. Ukuran perusahaan, menggambarkan seberapa besar perusahaan dan seberapa banyak total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan total aset perusahaan, karena total aset lebih dapat mengukur besar kecilnya perusahaan.

7. *Financial Distress* diproksi dengan menggunakan *Profit Margin ratio* (rasio antara laba (rugi) usaha terhadap penjualan bersih) Perusahaan yang memiliki *Profit Margin* rasio negatif selama dua tahun berturut-turut dianggap sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*. *Financial Distress* dalam penelitian ini diukur dengan :

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba (rugi) Usaha}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

(Munawir, 2007:26)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian berupa perusahaan manufaktur yang dikelompokkan ke dalam dua kategori berdasarkan laporan keuangannya, yaitu :

Tabel 1. Perusahaan Manufaktur Yang Sehat dan Mengalami *Financial Distress* Tahun 2008 – 2012

No	Perusahaan	Jumlah	Prosentase
1	Perusahaan Sehat	100	64,10
2	Perusahaan Mengalami <i>Financial Distress</i>	56	35,90
Jumlah		156	100

Berdasarkan tabel 1 jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 – 2012 yang sehat dalam penelitian ini sebanyak 100 perusahaan manufaktur (64,10%) dan yang mengalami *financial distress* sebanyak 56 perusahaan manufaktur (35,90%).

1. Uji Klasifikasi

Tabel 2. Prediksi Perusahaan Manufaktur yang Sehat dan Mengalami *Financial Distress* Tahun 2008 – 2012

No	Kategori Perusahaan	Prediksi			
		Perusahaan Sehat	%	Perusahaan Mengalami Financial Distress	%
1	Perusahaan Sehat	92	92,00	8	8,00
2	Perusahaan Mengalami Financial Distress	33	58,93	23	41,07

Pada tabel 2 menyatakan prediksi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah 92, sedangkan hasil observasinya hanya 8 jadi ketepatan klasifikasinya 92%. Sedangkan prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 33, akan tetapi hasil observasi hanya 23, sehingga ketepatan klasifikasinya 41,1%.

2. Analisis Regresi Logit

Pengujian hipotesis menggunakan model regresi logistik untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress* pada tahun 2008 – 2012. Koefisien regresi dapat ditentukan dengan menggunakan Wald statistic dan nilai probabilitas (Sig.)

Tabel 3. Hasil Pengujian Regresi Logistik

Variabel	Coefficient	Wald	Signifikan
Constant	1,172	5,551	0,018
Kepemilikan Manajerial	0,081	4,679	0,031
Kepemilikan Institusional	-0,016	2,157	0,142
Rasio Likuiditas	-0,003	3,960	0,047
Rasio Leverage	0,0000268	0,003	0,959
Rasio Aktivitas	-0,010	9,499	0,002
Ukuran Perusahaan	-0,00000000356	2,783	0,095
Cox & Snell R Square = 0,157			
Nagelkerke R Square = 0,215			
Hosmer and Lemeshow = 13,760			0,088
Nilai Chi-square df 1 = 3,841			

$$\ln = \frac{P}{(1-p)} = \text{DISTRESSED}_t = 1,172 + 0,081 K_M - 0,016 K_I - 0,003 R_ \text{Likuiditas} + 0,0000268 R_ \text{Leverage} - 0,010 R_ \text{Aktivitas} - 0,00000000356 U_ \text{Perusahaan.}$$

3. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 3 Variabel kepemilikan manajerial mempunyai koefisien regresi sebesar 0,081 dengan nilai probabilitas (Sig) 0,031 yang lebih kecil dari 0,05 (α) dan nilai Wald statistic sebesar 4,679 yang lebih

besar dibandingkan nilai Chi-Square tabel sebesar 3,841. Hal ini berarti bahwa H_1 diterima, dengan demikian kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 – tahun 2012.

4. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*

Variabel kepemilikan institusional mempunyai koefisien regresi sebesar - 0,016 dengan nilai probabilitas (Sig) 0,142 yang lebih besar dari 0,05 (α) dan nilai Wald statistic sebesar 2,157 yang lebih kecil dibandingkan nilai Chi-Square tabel sebesar 3,841. Hal ini berarti bahwa H_2 ditolak, dengan demikian kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 – 2012.

5. Pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress*

Variabel rasio likuiditas mempunyai koefisien regresi sebesar - 0,003 dengan nilai probabilitas (Sig) 0,047 yang lebih kecil dari 0,05 (α) dan nilai Wald statistic sebesar 3,960 yang lebih besar dibandingkan nilai Chi-Square tabel sebesar 3,841. Hal ini berarti bahwa H_3 diterima, dengan demikian rasio likuiditas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 – 2012.

6. Pengaruh rasio *leverage* terhadap *financial distress*

Variabel rasio *leverage* mempunyai koefisien regresi sebesar 0,0000268 dengan nilai probabilitas (Sig) 0,959 yang lebih besar dari 0,05 (α) dan nilai Wald statistic sebesar 0,003 yang lebih kecil dibandingkan nilai Chi-Square tabel sebesar 3,841. Hal ini berarti bahwa H_4 ditolak, dengan demikian rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 - tahun 2012.

7. Pengaruh rasio aktivitas terhadap *financial distress*

Variabel rasio aktivitas mempunyai koefisien regresi sebesar - 0,010 dengan nilai probabilitas (Sig) 0,002 yang lebih kecil dari 0,05 (α) dan nilai Wald statistic

sebesar 9,499 yang lebih besar dibandingkan nilai Chi-Square tabel sebesar 3,841. Hal ini berarti bahwa H_5 diterima, dengan demikian rasio aktivitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 – tahun 2012.

8. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*

Variabel ukuran perusahaan mempunyai koefisien regresi sebesar - 0,00000000356 dengan nilai probabilitas (Sig) 0,095 yang lebih besar dari 0,05 (α) dan nilai Wald statistic sebesar 2,783 yang lebih kecil dibandingkan nilai Chi-Square tabel sebesar 3,841. Hal ini berarti bahwa H_6 ditolak, dengan demikian ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 - 2012.

9. Uji Cox dan Snell's R Square

Dari hasil penelitian terlihat angka pada pengujian *Cox and Snell Square* sebesar 0,157 dan *Nagelkerke R Square* adalah 0,215 yang berarti variabilitas variabel dependent tingkat kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dapat dijelaskan oleh ke enam variabilitas variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan ukuran perusahaan) terhadap *financial distress* sebesar 21,5% sedangkan sisanya 78,5% (100% – 21,5%) dijelaskan oleh model lain di luar penelitian ini.

10. Uji Hosmer dan Lemeshow

Berdasarkan hasil perolehan tersebut di atas menunjukkan bahwa angka signifikansi pada uji *Hosmer and Lemeshow Test* sebesar 0,088 > tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$ atau 0,05 sehingga model data penelitian tergolong fit atau baik dan layak dalam menjelaskan variabel penelitian, yaitu pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan ukuran

perusahaan terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 – 2012. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model dapat diterima.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, maka dapat disimpulkan sebagai berikut. (a) Bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008 – tahun 2012 ($p < 0,05$) dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008 – tahun 2012 ($p > 0,05$). (b) Rasio likuiditas dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia pada periode tahun 2008 – 2012 ($p < 0,05$). (c) Rasio leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008 – tahun 2012 ($p > 0,05$).

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu hanya mengukur *financial distress* dari rasio keuangan dan struktur kepemilikan, tetapi belum memasukan faktor-faktor diluar rasio keuangan. Untuk penelitian berikutnya sebaiknya para peneliti memasukan faktor-faktor diluar rasio keuangan, seperti kondisi ekonomi pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi dan lain-lain. Penelitian dengan memasukkan faktor – faktor di atas diharapkan diperoleh tingkat prediksi *financial distress* suatu perusahaan yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmini, Sari dan Wuryana. 2005. *Manfaat Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Textile Mill Products dan Apparel and Other Textile Products yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Akuntansi 8. Solo.
- Bodroastuti, Tri. 2009. *Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress*. Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi, Vol. 1, No.1, h. 87-105.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2008. *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. Medan: USU Press.
- Fitdini. 2009. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di BEJ)*. JKP XI h. 236-247.
- Halim, Abdul. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2005. *Teori Akuntansi*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Januarti, Indira. 2009. *Analisis Pengaruh Faktor Perusahaan, Kualitas Auditor, Kepemilikan Perusahaan terhadap Penerimaan Opini Audit Going Concern (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Simposium Nasional Akuntansi XII (6): 1-26.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Marcus. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Mamduh, M. Hanafi. M. 2003. *Analisis Laporan keuangan*. Yogyakarta: UPP AMK YKPN.
- Munawir, Slamet. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- _____. 2002. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.

- Prihadi, Toto. 2012. *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK*. Jakarta: PPM.
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Subramanyam dan John J. Wild. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Umar, Husein. 2005. *Evaluasi Kinerja Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Wardhani, Ratna. 2006. *Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financial Distressed Firms)*. Padang: Simposium Akuntansi 9.
- Yamin, Sofyan, Lien A. Rachmach, dan Heri Kurniawan. 2012. *Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda*. Jakarta: Salemba Empat.