

ISSN: 1907-6487
Vol. 12 No. 02 Desember 2016

Journal of Accounting & Management Research

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Leverage* Perusahaan Manufaktur
Mardianto

Studi Fenomenologi: Memaknai Tata Kelola, Suksesi, dan Budaya Perusahaan Keluarga Beretnis Tionghoa di Indonesia
R.A. Widyanti Diah Lestari

Tata Kelola Perusahaan dan Kebijakan Pembagian Dividen
Santi Yopie

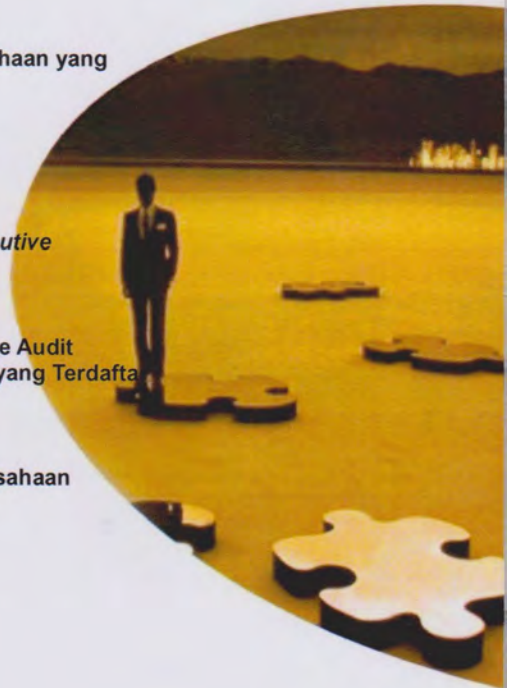
Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* Perusahaan yang Terdaftar di BEI
Emawati

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tindakan Perataan Laba
Natalis Christian

Pengaruh Kinerja Akuntansi terhadap Pergantian *Chief Executive Officer* (CEO)
Hendi

Hubungan Karakteristik Perusahaan dan Karakteristik Komite Audit dengan Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Desiana

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Audit pada Perusahaan *Go Public*
Sumantri



FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Ernawati
Fakultas Ekonomi
Universitas Internasional Batam

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan, karakteristik audit, rasio keuangan, dan karakteristik perusahaan terhadap kesulitan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini berupa *outsider director*, *leverage*, perkembangan ekonomi, ukuran dewan, opini audit, dan skala perusahaan.

Sampel dari penelitian ini menggunakan 323 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2013 yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dari setiap perusahaan yang dipublikasikan (www.idx.co.id). Data yang telah diperoleh akan diuji dengan pengujian regresi logistik. Program yang digunakan dalam pengujian penelitian ini adalah program SPSS Versi 21.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *outsider director*, *leverage*, perkembangan ekonomi, dan ukuran dewan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa skala perusahaan dan opini audit tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Kata Kunci: kesulitan keuangan, tata kelola perusahaan, opini audit

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Keuangan suatu perusahaan tidak stabil bisa disebabkan oleh berbagai penyebab contohnya persediaan yang tidak terjual, hutang dan biaya yang terlalu besar, dan mengalami kerugian secara terus menerus. Kesulitan keuangan atau *financial distress* dikatakan sebagai perusahaan yang mengalami masalah kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Tata kelola suatu perusahaan mempunyai peran yang sangat penting bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja suatu perusahaan dalam menentukan jalan yang akan datang tetapi apabila perusahaan salah dalam pengambilan keputusan maka dapat menyebabkan perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan (Platt & Platt, 2002).

Menurut Tsun dan Yin (2004) salah satu penyebab terjadinya kesulitan keuangan perusahaan dikarenakan tata kelola perusahaan yang kurang bagus. Pihak-pihak utama dalam tata kelola perusahaan terdiri dari pemegang saham, manajemen, dan dewan direksi. Perusahaan dapat berjalan secara sukses atau gagal dapat dilihat dari manajerial suatu perusahaan karena menentukan cara kerja dan tingkat nilai suatu perusahaan.

Dewan direksi yang berasal dari luar dan dalam perusahaan akan mempengaruhi potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Menurut Hambrick dan D'Aveni kepemilikan saham oleh orang luar akan mengajukan laporan keuangan yang lebih bagus sehingga dalam pengambilan suatu keputusan akan memaksimalkan kebijakan dan strategi keputusan yang diharapkan oleh para pemegang saham.

Kondisi keuangan suatu perusahaan digunakan untuk menunjukkan kondisi suatu perusahaan kepada para kreditur ataupun investor perusahaan. Jika kesulitan keuangan suatu perusahaan tidak dapat diselesaikan maka akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Hsiao, Lin, dan Hsu (2010) menyatakan krisis keuangan yang terjadi di Amerika Serikat pada tahun 2008 mempengaruhi pendanaan perusahaan dan kesulitan arus kas yang menyebabkan banyak perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan adapun penyebab

lainnya seperti turunnya suku bunga yang menurun, kerugian surat berharga, hutang yang terlalu besar dan lain sebagainya.

Kennedy dan Shaw (1991) menyatakan bahwa auditor berusaha memprediksi kesulitan keuangan dimasa yang akan datang, sehingga opini audit mempunyai kekuatan untuk memprediksi kebangkrutan karena dengan adanya data dari laporan keuangan dan penjelasan tambahan bisa memberikan isu-isu yang akan terjadi pada perusahaan.

Altman (1968) menggunakan model *Z-Score* untuk memprediksi tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dimana tingkat ketepatan menggunakan *Z-Score* sebesar 94% sampai dengan 95%. Simpson dan Gleason (1998) menyatakan direktur dan direksi mempengaruhi sistem pengendalian internal perusahaan dalam mengurangi kemungkinan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Dalam penelitian ini, kesulitan keuangan tidak hanya disebabkan oleh tata kelola perusahaan, tetapi juga bisa disebabkan oleh faktor lain seperti opini audit, dewan direksi dan lain sebagainya.

Permasalahan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan, maka permasalahan masalah yang akan dibahas dalam penelitian adalah apakah pengaruh skala perusahaan, *leverage*, perkembangan ekonomi, opini audit, *outsider director*, dan ukuran dewan berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan suatu perusahaan?

KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Penelitian Terdahulu

Salloum, Schmitt, dan Bouri (2012) meneliti bukti tentang peran dewan komposisi direksi dalam kesulitan keuangan bisnis keluarga dalam suatu perekonomian negara berkembang di Lebanon. Sampel yang digunakan sebanyak 276 perusahaan pada periode tahun 2007-2010. Variabel yang digunakan meliputi insider ownership, *outsider director*, CEO ganda, *leverage*, skala perusahaan, sektor industri, pertumbuhan ekonomi terhadap kesulitan keuangan.

Sheikhi, Shams, dan Sheikhi (2012) menyatakan kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dapat mencerminkan kondisi manajemen korporasi, sehingga dalam penelitian ini menggunakan data dari tahun 2001-2008 dengan 304 perusahaan yang terdiri dari 79 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan 225 perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah probabilitas, likuiditas, aktivitas, dan *leverage*.

Aghael *et al.* (2013) menyatakan kebangkrutan tidak terjadi secara mendadak tetapi terjadi karena penyebab dari kinerja suatu perusahaan yang kurang bagus. Pengambilan data informasi laporan keuangan berhasil dari tahun 2007-2010. Dengan menggunakan variabel bidang aktivitas, nilai pasar, skala perusahaan, pengalaman kerja, dan karakteristik lingkungan.

Memba (2013) meneliti penyebab perusahaan mengalami kesulitan keuangan dikarenakan pengambilan keputusan yang tidak tepat, kekurangan modal, dan internal kontrol yang kurang baik. Data yang digunakan berasal dari tahun 2009-2012. Variabel yang digunakan adalah ketrampilan manajemen, sistem akuntan, probabilitas, likuiditas, tingkat suku bunga, skala perusahaan, dan jenis industri.

Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Kondisi kesulitan keuangan perusahaan didefinisikan sebagai kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Secara umum, kesulitan keuangan atas kepailitan perusahaan dibagi menjadi dua yaitu formal dan informal. Kegagalan dalam kesulitan keuangan biasanya dinilai dari arus kas sebuah perusahaan apakah lebih kecil dari kewajiban yang dimiliki perusahaan.

Secara garis besar, kesulitan keuangan berarti kesulitan dana untuk menutup kewajiban perusahaan atau kesulitan likuiditas yang diawali dengan kesulitan ringan sampai pada kesulitan yang lebih serius atau lebih berat. Menurut Zare, Kavianifard, Sadeghi, dan Rasouli (2013) dengan meningkatnya ukuran dewan maka semakin tinggi kesulitan keuangan

Opini audit = 1 apabila pendapat wajar tanpa pengecualian, jika tidak 0

Outsider Director

Kehadiran direksi luar akan mengurangi risiko pengambilalihan kekayaan dan memberikan pelayanan yang baik kepada pemegang saham. Semakin banyaknya direksi luar maka akan memberikan hasil kinerja yang lebih baik. Model penelitian yang digunakan oleh Sallaoum dan Azoury (2012)

Outsider Director = 0 apabila direksi memiliki hubungan dengan perusahaan seperti adanya hubungan keluarga dan pekerjaan sebelumnya, jika tidak 0.

Ukuran Dewan

Ukuran dewan menentukan pengendalian manajerial suatu perusahaan dan akan mempengaruhi kelangsungan hidup sebuah perusahaan. Semakin banyaknya jumlah ukuran dewan maka semakin luas pandangan yang akan diberikan kepada perusahaan. Model penelitian yang digunakan oleh Khalid dan Akhter (2013).

Ukuran dewan = Total jumlah dewan direksi

Variabel Kontrol

Variabel kontrol digunakan untuk mengontrol faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya kesulitan keuangan suatu perusahaan. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah skala perusahaan, *leverage*, dan perkembangan ekonomi.

Skala Perusahaan

Menggambarakan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva, jadi skala perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan menurut Salloum and Azoury (2012) dan model penelitian yang digunakan oleh Pourali, Karkani, dan Rafinia (2013).

Skala perusahaan = Logaritma dari total aktiva

Leverage

Jumlah jaminan atau dana yang dipinjamkan oleh pihak lain kepada perusahaan, sehingga dapat membantu perusahaan untuk dapat berinvestasi dengan dana yang lebih besar dan mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Model penelitian yang digunakan oleh Khalid dan Akhter (2013).

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total aktiva}}$$

Perkembangan Ekonomi

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat dilihat dari sistem perkembangan ekonomi, penciptaan lapangan kerja baru yang membantu suatu negara semakin berkembang sehingga nilai pasar suatu barang dan jasa diakui secara resmi oleh Sallaoum, Schmitt, dan Bouri (2012) berdasarkan harga konstan per tahun.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data pada penelitian ini merupakan data sekunder. Menurut Indriantoro dan Supomo (1999), data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung atau melalui media perantara. Periode laporan keuangan yang digunakan adalah dari periode tahun 2009 hingga 2013. Laporan keuangan tahunan tersebut dapat diperoleh melalui website www.idx.co.id.

Metode Analisis Data

Sesuai dengan tinjauan penelitian, metode analisis data yang akan digunakan adalah regresi logistik karena penelitian bermaksud menyelidiki hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Regresi logistik yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Binary Logistic* yang dikarenakan variabel dependen hanya terdiri dari dua kategori (Ghozali, 2001). *Software* yang akan digunakan adalah program SPSS (*Statistical Package for the Social Science*) versi 21.0 Langkah-langkah analisis data meliputi uji statistik deskriptif, uji

outlier dengan menghapus data yang bersifat menyimpang, dan uji *Binary Logistic* yang terdiri dari uji *Hosmer and Lomeshow*, hasil uji *Wald*, hasil uji *Nagelkerke R Square* (R^2).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013.

Tabel 1
Hasil Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di BEI	495 perusahaan
Perusahaan yang tidak memiliki laporan yang lengkap	(172 perusahaan)
Perusahaan yang dijadikan sampel	323 perusahaan
Tahun Penelitian	5 tahun
Total Data Penelitian	1615 data
Data <i>Outlier</i>	(202) data
Data Observasi	1413 data

Sumber: Data sekunder diolah (2015)

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Ukuran Dewan	1615	1	12	4,73	2,079
Leverage	1615	,000043	163,229776	,703491	4,087983
Skala Perusahaan	1615	8,954748	14,865163	12,294961	,836142
Perkembangan Ekonomi	1615	,012767	,158500	,060827	,026877
Valid N (listwise)	1615				

Sumber: Data sekunder diolah (2015).

Hasil Uji *Outlier*

Uji *outlier* dilakukan untuk melihat apakah terdapat data yang menyimpang dari data variabel independen seperti skala perusahaan, *leverage*, perkembangan ekonomi, *outsider director*, ukuran dewan, dan audit opini. Dari 1615 data terdapat 216 data yang menyimpang. Data *outlier* yang dihapus pada saat pengujian data dikarenakan nilai *Z-Score* yang lebih besar dari 1,96 dan lebih kecil dari -1,96. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1399 data.

Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh independen yang terdiri dari skala perusahaan, *leverage*, perkembangan ekonomi, *outsider director*, ukuran dewan, dan audit opini terhadap variabel dependen yaitu kesulitan keuangan. Hipotesis ini menggunakan regresi *binary logistic*. Terdapat 3 macam pengujian seperti uji *Hosmer and Lomeshow*, hasil uji *Wald*, dan hasil uji *model summary* (*Nagelkerke R Square*).

Hasil Uji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow*)

Tabel 3
Hasil Uji Hosmer and Lemeshow

Step	Chi-square	df	Sig.
1	9,050	8	,338

Sumber: Data sekunder diolah (2015).

Nilai *Hosmer and Lemeshow* menunjukkan kesesuaian model dengan data, oleh karena itu nilai signifikansi harus melebihi 0,05. Pada output terlihat bahwa nilai signifikan sebesar 0,338 sehingga dapat disimpulkan bahwa model sesuai.

Hasil Uji Wald

Hasil uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen yang terdiri dari skala perusahaan, *leverage*, perkembangan ekonomi, *outsider director*, ukuran dewan, dan audit opini terhadap variabel dependen yaitu kesulitan keuangan. Variabel tersebut berpengaruh signifikan apabila nilai signifikansi dibawah 0,05.

Tabel 4
Hasil Uji Wald

Variabel	B	Wald	Sig.	Kesimpulan	Hipotesis
Skala Perusahaan	-,139	1,872	,086	Tidak Signifikan	Tidak dapat dibuktikan
Leverage	1,329	51,508	,000	Signifikan Positif	Dapat dibuktikan
Perkembangan Ekonomi	6,695	6,101	,0007	Signifikan Positif	Dapat dibuktikan
Outsider Director	-,600	22,347	,000	Signifikan Negatif	Dapat dibuktikan
Ukuran Dewan	-,188	17,213	,000	Signifikan Negatif	Dapat dibuktikan
Opini Audit	-,146	1,469	,113	Tidak Signifikan	Tidak dapat dibuktikan

Sumber : Data Sekunder diolah (2015)

Hasil Uji *Nagelkerke R Square*

Hasil pengujian *Nagelkerke R Square* dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Nagelkerke R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square
1	1709,321 ^a	,116

Sumber: Data sekunder diolah (2015)

Nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,120 mengindikasikan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 11,6% sedangkan nilai sisanya sebanyak 88,4% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model penelitian.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN REKOMENDASI

Kesimpulan

Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa:

1. Skala perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan. Hasil tersebut konsisten dengan Iskandar, Noor, dan Omar (2012); Dowell, Shackell, dan Stuart (2011).
2. *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan karena semakin tinggi hutang suatu perusahaan maka akan semakin sulit bagi perusahaan untuk membayarnya. Hasil tersebut konsisten dengan Salloum, Schmitt, dan Bouri, (2012).
3. Perkembangan ekonomi memiliki nilai signifikan positif terhadap kesulitan keuangan. Hasil tersebut konsisten dengan Salloum, Schmitt, dan Bouri, (2012); Halim *et al.*,
4. *Outsider director* berpengaruh signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan karena akan menekankan auditor dalam menyelidiki laporan keuangan. Hasil tersebut konsisten dengan Abdullah (2006); Khalid dan Akhter (2013).
5. Ukuran dewan berpengaruh signifikan negatif kepada kesulitan keuangan. Semakin banyaknya dewan maka akan mempengaruhi pengambilan keputusan sehingga akan menjadi lebih akurat. Hasil tersebut konsisten dengan Khalid dan Akhter (2013).
6. Opini audit berpengaruh tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan. Hasil tersebut konsisten dengan Laskshan dan Wijekoon (2012). Opini audit tidak mungkin memekanisme peraturan eksternal suatu perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian mengenai kesulitan keuangan suatu perusahaan memiliki beberapa

keterbatasan, antara lain:

1. Dalam penelitian ini hanya menggunakan enam variabel terhadap kesulitan keuangan sedangkan masih ada variabel lain yang kemungkinan mempengaruhi kesulitan keuangan.
2. Sampel yang digunakan hanya lima tahun dari periode 2009-2013.
3. Adanya variabel yang tidak dapat diteliti pada sampel penelitian yaitu CEO ganda karena adanya larangan oleh peraturan di Indonesia, sehingga tidak terdapat variabel dualitas CEO dalam penelitian ini.
4. Masih kurangnya literatur-literatur yang diperoleh mengenai *outsider director* terhadap kesulitan keuangan..

Rekomendasi

Adapun rekomendasi yang dapat diberikan untuk digunakan pada penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Memperluas sampel baik dengan cara menambah tahun pengamatan dan faktor-faktor lain mengenai tata kelola perusahaan, karakteristik perusahaan, karakteristik audit, dan rasio keuangan atau menambahkan beberapa alternatif lain seperti adanya perbandingan dengan menggunakan dua negara yang berbeda.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan mengumpulkan literatur-literatur lain sebagai referensi pendukung mengenai variabel yang berpengaruh terhadap kesulitan keuangan suatu perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, S. N. (2006). Board structure and ownership in Malaysia: the case of distressed listed companies. *Emerald Group Publishing limited*, 6, 582-594.
- Al-Khatib, H. & Al-horano, A. (2012). Predicting financial distress of public companies listed in amman stock exchange. *European Scientific Journal*. 8(15).
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609.
- Aghael *et al.*, (2013). Financial distress and bankruptcy prediction in subsidiaries of the largest business holding in Iran using the model Altman. *Research journal of recent sciences*, 2(8), 40-46.

- Bredart, X. (2014). Financial distress and corporate governance: the impact of board configuration. *International Business research*, 7(3).
- Chancharat, N., Tian, G., Davy, P., & Lodh, S. (2010). Multiple states of financially distressed companies: test using a competing risk model. *Australian Accounting Business and Finance Journal*, 4, 27-44.
- Cheng, L.Y., & Lien, S. C. (2009). Corporate governance and quality of financial information on the prediction power of financial distress listed companies in Taiwan. *International Research Journal of Finance and Economics*
- Chitnomrath, T., Evans, R., & Christopher, T. (2011). Corporate governance and post-bankruptcy reorganisation performance. *Asian review of accounting*, 19(1), 50-67.
- Donohoe, W. J. (2004). To file or not to file? Systemic incentive, corporate control, and the bankruptcy decision. *Journal of Management*, 30(2), 239-262.
- Ghozali, I. (2002). Aplikasi Analisis Multivariate dengan menggunakan SPSS. Badan Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Hsiao, H. F., Lin, S. H., & Hsu, A. C. (2010). Earnings management, corporate governance, and auditor's opinions: a financial distress prediction model. *Investment Management and Financial Innovations*, 7.
- Huang, H., & Jing-jing, Z. (2008). Relationship between corporate governance and financial distress: an empirical study of distressed companies in china. *International Journal of Management*, 24.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (1999). Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Iskandar, Z. M., Noor, Z. M., & Omar, N. (2012). Characteristic of board of director and financial distress: a Malaysian case. *Jurnal Pengurusan*, 36, 77-88.
- Iskandar, Z. M., Noor, Z. M., & Omar, N. (2012). Malaysian companies distress prediction: DEA and Multinomial. *Prosiding Perkem*, 1536-1551.
- Jiming, L., & Wei wei, D. (2011). An empirical study on the corporate financial distress prediction based on logisic model: evidence from china manufacturing industry. *International Journal of Digital Content Technology and its Application*, 5.
- Juniarti (2013). Good corporate governance and predicting financial distress using logistic and probit regression model. *Jurnal Akuntansi dan keuangan*, 15, 43-60.
- Kam, A., Citrom, D., & Muradoglu, G. (2010). Financial Distress Resolution in China-two cases study. *Qualitative Research in Financial Markets*, 2(2), 46-79
- Kelly, L. M., Athanassiou, N., & Crittenden, W. F. (2000). Ounder centrality and strategic behaviour in the family-owned firm.
- Kennedy, D. B.n & Shaw, H. S. (1991). Evaluating financial distress resolution using prior audit opinions. *Contemporary Accounting Research*, 8(1), 97-114.
- Khalid, M., & Akhter, W. (2013). Impact of corporate governance pratices on financial distress: empirical evidence from Pakistan. *Vidyabrarati international interdisciplinary research journal*, 6-17.
- Lakshan, A. M. I., Wijekoon. W.H.H.N (2012). Corporate governance and corporate failure. *Procedia economics and Finance*, 2, 191-198.
- Lee, C. Y. & Chang, C. H. (2010). Applying "financial referance database" in an enterprise financial distress warning system. *International Research Journal of Finance and Economics*, 54.
- Low, Soo-wah., Nor, F. M., & Yatim, P. (2001). Predicting corporate financial distress using the logit model: the case of Malaysia. *Asian acedemy of management journal*, 6(1), 49-61.
- McKeown, J. C., Mutchler, J. F., and Hopwood, W. (1991). Towards an Explanation of Auditor Failure to Modify the Audit Opinions of Bankrupt Companies. *Auditing a Journal of Prattice & Theory*, (10).
- Memba, F. M., & Job, A. N. (2013). Causes of financial distress: a asurvey if firm funded by industrial and commercial development corporation in kenya. *Interdisciplinary journal of contemporary research in business*, 4(12).
- Mid-Rus, R., Mohd, K, N, T., Latif, R. A., & Alassan, Z. N.(2013). Ownership structure and financial distress. *Jurnal of advanced management science*, 1(4).
- Muranda, Z. (2006). Financial distress and corporate governance in Zimbabwean banks. *Emerald Group Publishing limited*, 6, 643-654.

- Noor, Z. M., & Iskandar, T. M. (2012). Corporate governance and corporate failure: a survival analysis. *Prosiding perkeM*, 684-695.
- Parker, S., Peters, G. F., & Turetsky, H. F. (2002). Corporate governance and corporate failure: a survival analysis. *Corporate governance*, 2, 4-12.
- Platt, H., dan M. B. Platt. (2002). Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*, 56:12-15.
- Pranowo, K., Achsani, N. A., Manurung, A. H., & Nuryartono, N. (2010). Determinant of corporate financial distress in market economy: empirical evidence from the Indonesian stock exchange 2004-2008. *International research Journal of Finance and Economic*.
- Pourali, M. R., Karkani, E., & Rafinia, V. (2013). Relationship between capital interist with degree of financial distress of the listed companies in Iran capital market. *Technical journal of Engineering and Applied science*, 19, 2521-2528.
- Rus, R. M., Mohd, K. N. T., Latif, R. A., & Alassan, Z. N. (2013). Ownership structure and financial distress. *Journal of Advanced management Science*, 1(4).
- Salloum, C., Schmitt, C., & Bouri E. (2012). Does board structure after financial distress? A study with reference to family firm in Lebanon. *Investment management and financial innovation*, 9(4).
- Sayari, N., & Megan, F. N. C. S. (2013). Cash flow statement as an evidance for financial distress. *Universal journal of accountingand finance*, 1(3), 95-103.
- Sheikhi, M., Shams, M. F., & Sheikhi, Z. (2012). Financial distress prediction using distress score as a predictor. *International journal of business and management*, 7(1).
- Simpson, W. Gary., & Gleason, A. E. (1999). Board structure, ownership, and financial distress in banking firm. *International Review of Economic and Finance*, 8, 281-292.
- Smith, M., Ren, un., & Dong, Y., (2011).The predictive ability of "conservatism" and "government" variable in corporate financial disclosure. *Asian review of accounting*, 19(2), 171-185.
- Zare, R., Kabianifard, H., Sadeghi, L., & Rasouli, F. (2013). Examining the relation between corporate governance indexes and its bankruptcy probality form the agent theory perspective. *International Journal of economy, Management, and Scoial Sciences* 786-792.