ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEMUNGKINAN PERUSAHAAN DALAM MENERIMA LAPORAN AUDIT *GOING CONCERN* (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA 2009-2011)

Oleh:
Sena Rosyadi Yusuf

Dosen Pembimbing:
Noval Adib, SE, M.Si, Ak

Penelitian ini meneliti hubungan antara kualitas audit, kondisi keuangan perusahaan, laporan audit tahun sebelumnya dan pertumbuhan perusahaan terhadap kemungkinan perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern*. Sampel didapatkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data dalam penelitian ini terdiri dari laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga periode yaitu 2009 sampai dengan 2011, dan memperoleh 57 perusahaan sampel. Regresi logistik digunakan untuk meneliti faktor-faktor yang diprediksikan mempengaruhi kemungkinan perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern*. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa laporan audit tahun sebelumnya berpengaruh signifikan terhadap penerimaan laporan audit *going concern* yang berarti apabila pada tahun sebelumnya suatu perusahaan telah menerima laporan audit *going concern*, maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut untuk menerima laporan yang sama pada tahun selanjutnya (tahun berjalan). Sedangakan kualitas audit, kondisi keuangan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap penerimaan laporan audit *going concern*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis tersebut, dapat diartikan bahwa KAP berukuran besar ataupun kecil sama-sama mengeluarkan laporan audit *going concern* pada perusahaan yang kelangsungan hidupnya bermasalah. Selain itu, dapat di intepretasikan juga bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan belum tentu mendapatkan laporan audit *going concern*, karena hal tersebut masih tergantung kepada pertimbangan profesional auditor yang mengaudit. Begitu juga dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi belum tentu tidak mendapatkan laporan audit *going concern,* karena pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak selalu diikuti dengan laba bersih perusahaan yang tinggi pula.

Kata kunci: kualitas audit, kondisi keuangan, laporan audit tahun sebelumnya, pertumbuhan perusahaan, laporan audit *going concern.*

PENDAHULUAN

Indonesia mengalami keadaan ekonomi yang tidak stabil sejak krisis keuangan berskala global pada tahun 2008 yang disebabkan oleh kegagalan subprime mortage (kredit perumahan) di Amerika yang telah sekuritisasi. Hal ini memberikan pengaruh signifikan terhadap perekonomian dan perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia dari segala bidang sampai sekarang. Keadaan tersebut direspon oleh menteri keuangan Chatib Basri dengan mengelola kebijakan fiskal yang lebih baik agar daya tahan fiskal APBN lebih kuat karena dia menilai bahwa keadaan ekonomi Indonesia masih akan terus bergejolak lantaran belum usainya krisis global (Khakim, 2011). Kejadian tersebut pada akhirnya juga menuntut perusahaan untuk dapat mengatur strategi yang tepat agar dapat bertahan atau terus mempertahankan kelangsungan usahanya (*going concern*) dan tetap terus berkembang.

Going concern merupakan asumsi dasar dalam penyusunan laporan keuangan, suatu perusahaan diasumsikan tidak bermaksud atau berkeinginan melikuidasi atau mengurangi secara material skala usahanya (IAI, 2009). Auditor bertanggung jawab untuk menilai apakah terdapat kesangsian besar terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*) dalam periode waktu tidak lebih dari satu tahun sejak tanggal laporan audit (SPAP seksi 341, 2011). Laporan audit atas laporan keuangan adalah salah satu bahan pertimbangan bagi investor ketika membuat keputusan untuk berinvestasi. Laporan audit *going concern* yang diberikan auditor menggambarkan kondisi internal perusahaan yang sedang bermasalah. Menurut Praptitorini dan Januarti (2007), permasalahan *going concern* terbagi dua, yakni: pertama, masalah keuangan yang meliputi defisiensi likuiditas, defisiensi ekuitas, penunggakan utang dan kesulitan memperoleh dana. Kedua, masalah operasi yang meliputi kerugian operasi yang terus menerus, prospek pendapatan yang meragukan, kemampuan operasi terancam dan pengendalian yang lemah atas operasi. *Going concern* yang bermasalah ini dapat dicegah dan diatasi dengan adanya suatu aturan untuk mengelola dan mengawasi perusahaan yaitu tata kelola perusahaan yang baik (good corporate governance).

Penelitian ini mereplikasi penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Setyarno dkk. (2006). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini juga sama dengan penelitian Setyarno dkk. (2006), yaitu kualitas audit, kondisi keuangan perusahaan, laporan audit tahun sebelumnya dan pertumbuhan perusahaan. Perbedaan penelitian ini dan penelitan sebelumnya antara lain terletak pada tahun penelitian, penelitan sebelumnya dilakukan dalam periode lima tahun untuk tahun 2000-2004, sedangkan penelitian ini dilakukan dalam periode tiga tahun untuk tahun 2009-20011. Kondisi keuangan perusahaan dalam penelitian ini juga hanya diproksikan menggunakan Revised Altman Model (1993) karena model prediksi kebangkrutan ini merupakan model prediksi kebangkrutan yang paling baru jika dibandingkan dengan beberapa model prediksi kebangkrutan lain yang digunakan dalam penelitan Setyarno dkk. (2006).

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang (1) Pengaruh kualitas audit terhadap kemungkinan perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern*; (2) Pengaruh kondisi

keuangan perusahaan terhadap kemungkinan perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern*; (3) Pengaruh laporan audit tahun sebelumnya terhadap kemungkinan perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern*; pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kemungkinan perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern*.

LANDASAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS PENELITIAN

Laporan Audit *Going Concern*

Konsep kuntinuitas usaha atau usaha berlanjut (*going concern*) menyatakan bahwa kalau tidak ada tanda-tanda, gejala-gejala, atau rencana pasti di masa datang bahwa kesatuan usaha akan dibubarkan atau dilikuidasi maka akuntansi menganggap bahwa kesatuan usaha tersebut akan berlangsung terus sampai waktu yang tidak terbatas (Suwardjono, 2005:222). Konsep ini tidak menyatakan bahwa suatu kesatuan usaha akan terus menghasilkan laba dalam waktu yang lama melainkan hanya mengasumsikan bahwa kesatuan usaha tersebut akan berusaha agar tidak bangkrut (David dan Ane, 1993:21).

Mc Keown et al. (1991) berpendapat bahwa auditor mungkin saja gagal untuk memberikan pendapat tentang adanya indikasi kebangkrutan pada suatu perusahaan yang ternyata mengalami kebangkrutan dalam beberapa tahun ke depan atau mendatang. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut sedang dalam posisi ambang batas antara kebangkrutan dengan kelangsungan usaha. Signifikan atau tidaknya kondisi atau peristiwa tersebut akan bergantung atas keadaan, dan beberapa diantaranya kemungkinan hanya menjadi signifikan jika ditinjau bersama-sama dengan kondisi atau peristiwa yang lain.

Kualitas Audit dan Laporan Audit *Going Concern*

Craswell et al. (1995) menyatakan bahwa klien biasanya mempersepsikan auditor yang berasal dari KAP besar dan memiliki afiliasi dengan KAP internasional memiliki kualitas yang lebih tinggi karena auditor tersebut memiliki karakteristik yang dapat dikaitkan dengan kualitas, seperti pelatihan, pengakuan internasional, serta adanya *peer review.*

Mutchler (1986), meneliti tentang pengaruh pedoman yang ada pada SAS No.34, ukuran perusahaan, dan Kantor Akuntan Publik terhadap keputusan auditor dalam mengeluarkan laporan audit going concern. Sampel penelitian ini sebanyak 119 perusahaan manufaktur yang didapat dari penelitian Mutchler (1985). Penelitian ini menggunakan analisis diskriminan dan hasil dari penelitian ini adalah hampir semua auditor (*big eight* dan *non-big eight*) mengikuti petunjuk dari SAS No.34 saat mengeluarkan laporan audit going concern kepada perusahaan yang besar maupun kecil jika memang *going concern* perusahaan tersebut bermasalah.

Vanstraelen (2002) menguji hubungan antara insentif ekonomi auditor dan tujuan menerbitkan laporan audit *going concern* dalam suatu batasan ligitimasi lingkungan bisnis di Belgia. Hasil studi Vanstraelen (2002) menunjukkan bahwa para auditor dari Belgia secara signifikan lebih suka untuk tidak menerbitkan laporan audit *going concern* kepada klien yang mau membayar biaya audit yang tinggi. Lennox (1999), menyatakan bahwa perusahaan audit yang besar lebih mampu menangkap signal akan penyelewengan keuangan yang terjadi dan mengungkapkannya dalam pendapat audit mereka. Studi-studi tersebut mendasari

perumusan hipotesis pertama, yaitu:
H1 : kualitas audit berpengaruh positif terhadap kemungkinan perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern*.

Kondisi Keuangan Perusahaan dan Laporan Audit *Going Concern*

Carcello dan Neal (2000) menyatakan bahwa semakin buruk kondisi keuangan perusahaan maka semakin besar probabilitas perusahaan menerima laporan audit *going concern*. Koh dan Killough (1990), melakukan penelitian tentang rasio-rasio keuangan yang dapat dijadikan model prediksi kebangkrutan untuk membantu auditor dalam memberikan laporan audit *going concern*. Hasil dari perhitungan rasio-rasio keuangan tersebut diolah menggunakan analisis dikriminan yang kemudian menghasilkan empat rasio keuangan yang dapat digunakan dalam model prediksi. Rasio-rasio keuangan tersebut adalah *quick ratio, retained earnings to total assets, earnings per share* dan *dividends per share*. Koh dan Killough (1990) juga membandingkan hasil prediksinya dengan keputusan auditor dalam mengeluarkan laporan audit *going concern*. Akurasi model prediksinya lebih tinggi 1.75% dibandingkan dengan laporan auditor. Meskipun demikian, ia juga menambahkan bahwa pertimbangan profesional seorang auditor tidak hanya berdasarkan data keuangan saja melainkan masih ada beberapa hal lain yang tidak terlihat dalam laporan keuangan. Studi-studi tersebut mendasari perumusan hipotesis kedua, yakni:
H2 : kondisi keuangan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern.*

Laporan Audit Tahun Sebelumnya dan Laporan Audit *Going Concern*

Pengaruh antara laporan audit tahun sebelumnya dengan laporan audit *going concern* diawali oleh penelitian Mutchler (1984) dengan menggunakan data primer. Mutchler meneliti tentang persepsi auditor dalam mengeluarkan laporan audit *going concern*. Auditor independen yang diteliti tentang persepsinya terdiri dari 16 partner KAP *big 8* melalui tahap interview dan pengisian kuesioner. Penelitian ini menghasilkan variabel-variabel yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan-perusahaan yang berpotensi *going concern* perusahaan tersebut akan bermasalah dan variabel-variabel tersebut dapat digunakan untuk mengetahui perusahaan bermasalah yang mana yang akan menerima laporan audit *going concern*.

Melanjutkan penelitian sebelumnya, Mutchler pada tahun 1985 melakukan penelitian tentang hubungan antara laporan audit *going concern* dengan informasi yang tersedia di publik. Hasil dari penelitian ini adalah rasio-rasio keuangan menghasilkan model prediksi yang cukup tinggi sesuai dengan harapan peneliti yaitu sebesar 83% dan model prediksi tertinggi dihasilkan oleh rasio-rasio keuangan yang ditambah laporan auditor tahun sebelumnya (PYAR) yaitu sebesar 89.9%. Besarnya angka prediksi yang dihasilkan oleh laporan auditor tahun sebelumnya memperkuat pendapatnya pada penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa besar kemungkinan perusahaan yang medapatkan laporan audit *going concern* pada tahun berjalan akan mendapatkan laporan audit yang sama pada tahun berikutnya. Studi-studi tersebut mendasari perumusan hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu:
H3 : laporan audit tahun sebelumnya berpengaruh positif terhadap

kemungkinan perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern*.

Pertumbuhan Perusahaan dan Laporan Audit *Going Concern*

Pertumbuhan aset perusahaan menunjukan pertumbuhan kekuatan perusahaan dalam industri. Pertumbuhan perusahaan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Perusahaan dengan *negative growth* mengindikasikan kecenderungan yang lebih besar ke arah kebangkrutan. Weston dan Copeland (1995:244) menyatakan bahwa rasio pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengukur kemampuan klien. Auditee yang mempunyai rasio pertumbuhan penjualan positif mengindikasikan mempertahankan kelangsungan hidupnya. Auditee dengan rasio pertumbuhan penjualan yang tinggi mengindikasikan semakin kecil kemungkinan auditor menerbitkan laporan audit *going concern* (Setyarno dkk., 2006). Studi-studi tersebut mendasari perumusan hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu:

H4 : pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern.*

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bergerak dalam bidang manufaktur pada tahun 2009 s/d 2011 yang dipilih dengan metode *purposive sampling*.

Proses Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah	Akumulasi
1	Total perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2009-2011		136
2	Mengalami laba bersih setelah pajak yang negatif sekurangnya dua periode laporan keuangan selama periode pengamatan (2009-2011)	(116)	20
3	Data laporan keuangan lengkap dan dapat diunduh	(1)	19
4	Laporan keuangan dinyatakan dalam rupiah	(0)	0
Jumlah total sampel akhir selama periode penelitian		57	

Penelitian ini dilakukan dengan mempergunakan data sekunder. Data sekunder yang dimaksud antara lain berupa laporan keuangan, literatur, dan dokumen-dokumen. Adapun perolehan data bersumber dari laporan keuangan dan *fact book tahun* 2009-2011 yang diunduh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id serta dari situs www.emiten.co.id.

Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah variabel dummy, yakni variabel kategorik yang berharga nol (0) atau satu (1). Dalam penelitian ini, kategori untuk variabel dummy ini adalah laporan audit *going concern*. Kategori bernilai 1 untuk *auditee* yang menerima laporan audit *going concern* (GCAR) dan kategori bernilai 0 untuk *auditee* yang menerima laporan audit *non going concern* (NGCAR). Variabel independen terdiri dari kualitas audit, kondisi keuangan

perusahaan, laporan audit tahun sebelumnya dan pertumbuhan perusahaan. Definisi operasional variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Laporan audit *going concern*
   Laporan audit going concern merupakan laporan audit yang dalam pertimbangan auditor terdapat ketidakmampuan atau ketidakpastian signifikan atas kelangsungan hidup perusahaan dalam menjalankan operasinya (SPAP seksi 341, 2011). Laporan audit *going concern* diberi kode 1, sedangkan laporan audit *non going concern* diberi kode 0.
2. Kualitas audit
   Kualitas audit dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan ukuran (SIZE) KAP *big 4* dan *non big 4*. Variabel ini diukur dengan variabel dummy, 1 untuk KAP yang tergabung dalam *big 4* dan 0 untuk KAP yang *non big 4*.
3. Kondisi Keuangan Perusahaan
   Kondisi keuangan perusahaan yang membuat perusahaan menerima laporan audit *going concern* adalah kondisi keuangan yang mengalami *financial distress* (Mutchler, 1984). *Financial distress* adalah di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan dikhawatirkan mengalami kebangkrutan sehingga perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajibannya. *Financial distress* dalam penelitian ini menggunakan *Revised Altman Model* (1993).
   $Z' = 0.717Z + 0.874Z2 + 3.107Z3 + 0.420Z4 + 0.998Z5$
   Keterangan:
   Z1 = *working capital/total asset.*
   Z2 = *retained earnings/total asset*.
   Z3 = *earnings before interest and taxes/total asset*.
   Z4 = *book value of equity/book value of debt.*
   Z5 = *sales/total asset*.
4. Laporan Audit Tahun Sebelumnya
   Didefinisikan sebagai laporan audit yang diterima oleh *auditee* pada tahun sebelumnya. Carcello dan Neal (2000) menemukan bukti empiris bahwa ada hubungan positif signifikan antara laporan audit *going concern* yang diterima tahun sebelumnya dengan laporan audit *going concern* tahun berjalan. Laporan audit dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy yaitu laporan audit *going concern* (GCAR) diberi kode 1, sedangkan laporan audit *non going concern* (NGCAR) diberi kode 0.
5. Pertumbuhan Perusahaan
   Variabel pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini adalah prediksi dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan yaitu mengukur kemampuan auditee dalam pertumbuhan tingkat penjualan seperti yang digunakan Setyarno dkk., (2006):

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Bersih}_t - \text{Penjualan Bersih}_{t-1}}{\text{Penjualan Bersih}_{t-1}}$$

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis multivariat yaitu menggunakan regresi logistik *(logistic regression)* karena variabel terikatnya diukur menggunakan variabel *dummy*. Regresi linear berganda tidak digunakan dalam penelitian ini karena nilai yang diprediksi dapat menjadi lebih besar dari satu dan

kurang dari nol, selain itu karena variabel terikatnya hanya mengambil nilai 0 dan 1 maka pengujian bobot beta yang bersandar pada asumsi bahwa kesalahan prediksi (Y-Y') terdistribusi secara normal cukup sulit untuk dibenarkan, bahkan kurang (Brannick, 2013). Teknik analisis menggunakan regresi logistik tidak memerlukan lagi uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya. Gujarati (2003) dalam Setyarno dkk., (2006) menyatakan bahwa regresi logistik mengabaikan *heteroscedasitiy*, artinya variabel dependen tidak memerlukan *homoscedacity* untuk masing-masing variabel independennnya. Model regresi logistik yang digunakan untuk menguji hipotesis sebagai berikut:

$$\text{Ln}\frac{GC}{1-GC} = \alpha + \beta_1 ADTR - \beta_2 Z93 + \beta_3 PRIOP - \beta_4 SLGR$$

Keterangan:

$\text{Ln}\frac{GC}{1-GC}$	=	Laporan audit yang diukur dengan variabel *dummy* (kategori 1 untuk *auditee* dengan laporan audit *going concern* (GCAR) dan 0 untuk auditee dengan laporan audit *non going concern* (NGCAR).
α	=	Koefisien intersep.
$\beta_1 ADTR$	=	Ukuran (SIZE) KAP *big 4 dan non big 4* (1 untuk KAP *big 4* dan 0 auditor *non big 4*).
$\beta_2 Z93$	=	*Financial distress* yang diukur dengan menggunakan *Revised Altman Model* (1993*)*
$\beta_3 PRIOP$	=	Laporan audit yang diterima pada tahun sebelumnya, t-1, (kategori 1 bila laporan audit *going concern* (GCAR), 0 bila bukan (NGCAR).
$\beta_4 SLGR$	=	Rasio pertumbuhan penjualan *auditee*.

a. Menilai Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Hipotesis untuk menilai kelayakan model regresi adalah:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat

H_a : Terdapat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat

Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Goodness of fit* lebih besar dari pada 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya (Ghozali, 2005 dalam Setyarno dkk., 2006).

b. Menilai Model *Fit* dan Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Analisis pertama yang dilakukan adalah menilai *overall fit* model terhadap data. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai antara -2 *Log Likelihood* (-2LL) pada awal (*Block Number* = 0) dengan nilai -2 *Log Likelihood* (-2LL) pada akhir (*Block Number* = 1). Adanya pengurangan nilai antara -2LL awal (*initial* -2LL *function*) dengan nilai -2LL pada langkah berikutnya menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan *fit* dengan data (Ghozali, 2005 dalam Setyarno dkk., 2006).

Log Likelihood pada regresi logistik mirip dengan pengertian *Sum of Square*

Error pada model regresi, sehingga penurunan *Log Likelihood* menunjukkan model regresi yang semakin baik.

c. Keputusan atas Hipotesis Penelitian

Pengujian diterima tidaknya hipotesis penelitian dapat dilihat melalui koefisien regresi. Koefisien regresi dari tiap variabel-variabel yang diuji menunjukkan bentuk hubungan antar variabel. Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai probabilitas (*sig*) dengan tingkat signifikasi (α).

Jika nilai *asymtotik* signifikan < dari 0,05 (tingkat signifikansi/α) maka berarti H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya variabel terikat. Begitu pula sebaliknya, bila asymtotik signifikan > dari 0,05 (tingkat signifikansi/α) maka berarti H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti bahwa variabel bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya variabel terikat.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Menilai Kelayakan Model Regresi

Pengujian *Hosmer and Lomeshow's Goodness of Fit test* dimaksudkan untuk menguji apakah data empiris sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data), sehingga model dikatakan fit. Berdasarkan hasil olah data nilai probabilitas *Hosmer and Lomeshow's Goodness of Fit test* = 0.988. Nilai probabilitas *Hosmer and Lomeshow's Goodness of Fit test* = 0.988 > 0.05 berarti model dapat memprediksi nilai observasinya atau model dapat diterima.

Menguji Keseluruhan Model *(overall model fit)*

Nilai -2 *Log Likelihood* akhir dengan menyertakan variabel bebas adalah sebesar 9.541. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai -2 Log Likelihood awal tanpa menyertakan variabel bebas yaitu sebesar 75.025. Penurunan *likelihood* ini menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Menguji Multikolinearitas

Pengujian ini untuk melihat seberapa besar korelasi antar variabel bebas dengan melihat pada tabel matrik korelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak menunjukkan gejala korelasi yang kuat antar variabel bebasnya, Korelasi variabel bebas dalam penelitian ini (ADTR, Z93, PRIOP, SLGR) menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas yang serius antar variabel bebas karena nilai korelasi antar variabel bebas masih jauh di bawah 0.8.

Matrik Klasifikasi

Matrik klasifikasi ini menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan penerimaan laporan audit *going concern* pada *auditee*. Pada tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa kekuatan model regresi dalam memprediksi *penerimaan Going Concern Audit Report* (GCAR) adalah sebesar 97.2% yaitu dari total 36 sampel yang menerima laporan audit *going concern*, diperoleh sebanyak 35 sampel yang mampu diprediksi memperoleh laporan audit

going concern. Sedangkan kekuatan sampel untuk yang menerima *Non Going Concern Audit Report* (NGCAR) adalah sebanyak 100%, yaitu dari total 21 sampel yang menerima laporan audit *non going concern*, sejumlah 21 sampel mampu diprediksi oleh model regresi yang diajukan.

Analisis dan Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis

Persamaan regresi logistik yang terbentuk adalah sebagai berikut :

Laporan Audit = -2.640 – 1.937ADTR – 0.712Z93 + 9.705PRIOP + 1.851SLGR

Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Kemungkinan Perusahaan Dalam Menerima Laporan Audit *Going Concern*

Variabel kualitas audit yang diproksikan dengan ukuran (SIZE) Kantor Akuntan Publik (KAP) *big4* dan *non big 4* menunjukkan koefisien negatif sebesar 1.937 dengan tingkat signifikasi sebesar 0.575 lebih besar dari 0.05. Kesimpulan yang dapat diambil yaitu H1 tidak berhasil didukung yang berarti bahwa kualitas audit dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern.*

Hasil dari pengujian hipotesis ini tidak konsisten dengan DeAngelo (1981) dan Lennox (1999) yang menemukan bukti bahwa auditor berukuran besar *(big 6)* lebih cenderung untuk mengeluarkan laporan audit *going concern* pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dibandingkan dengan auditor berukuran kecil (*non big 6*). Meskipun demikian hasil penelitian ini konsisten dengan beberapa hasil penelitian yang dilakukan di Indonesia antara lain Setyarno dkk. (2006) dan Praptitorini dan Januarti (2007) dimana variabel kualitas audit (*big 4* dan *non big 4*) tidak berpengaruh signifikan terhadap penerimaan laporan audit *going concern.*

Kondisi penguasaan pasar oleh KAP *big 4* di Indonesia memang yang terbanyak, tetapi itu berdasarkan nilai aset klien, untuk tahun 2010 yaitu sebanyak 81.11%. Jika berdasarkan jumlah klien, maka total klien keempatnya pada tahun 2010 hanya sebanyak 36.19%. Data tersebut diperoleh berdasarkan penelitian tentang pangsa pasar jasa audit yang dipublikasikan pada majalah stabilitas oleh Khakim (2011). Berdasarkan data tersebut, dapat dijelaskan mengapa dalam penelitian ini kualitas audit yang diproksikan dengan KAP *big 4* dan *non big 4* tidak signifikan karena dari segi jumlah klien, pangsa pasar dari KAP *non big 4* lebih banyak sehingga sangat mungkin jumlah auditor yang mengeluarkan laporan audit *going concern* berasal dari KAP yang tidak berafiliasi dengan KAP *big 4*. Selain itu, untuk menjadi seorang auditor diperlukan beberapa persyaratan khusus yang harus dipenuhi dan pedoman sebagai seorang auditor yang harus dipatuhi, bahkan standar pengendalian mutu pun telah diatur dalam SPAP untuk menjaga dan meningkatkan kualitas dari seorang auditor. Berdasarkan beberapa hal tersebut, meskipun seorang auditor bekerja pada KAP yang berafiliasi dengan KAP *big 4* maupun *non big 4* tetap mempunyai standar yang sama saat melaksanakan penugasannya dalam mengidentifikasi kelangsungan hidup auditeenya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa auditor yang berafiliasi dengan KAP *big 4* maupun KAP yang tidak berafiliasi dengan KAP *big 4*, secara kompeten dapat menemukan hal-hal yang menyebabkan terganggunya kelangsungan hidup auditeenya dan tetap independen sehingga tetap melaporkan secara obyektif dalam laporan auditnya dengan memberikan paragraf penjelasan

tentang kelangsungan hidup entitas pada saat auditor tersebut memiliki keraguan atas kelangsungan hidup auditeenya.

Pengaruh Kondisi Keuangan Terhadap Kemungkinan Perusahaan Dalam Menerima Laporan Audit *Going Concern*

Variabel kondisi keuangan perusahaan yang diproksikan dengan model prediksi kebangkrutan *Revised Altman Model* (1993) menunjukkan koefisien negatif sebesar 0.712 dengan tingkat signifikasi sebesar 0.068 lebih besar dari 0.05. Kesimpulan yang dapat diambil yaitu H2 tidak berhasil didukung yang berarti bahwa kondisi keuangan dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern.* Meskipun tidak berpengaruh, arah koefisiennya sama dengan yang dihipotesiskan yang berarti semakin buruk kondisi keuangan perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan menerima laporan audit *going concern*. Hasil pengujian hipotesis ini mendukung temuan Carcello dan Neal (2000), Koh dan Killough (1990), Chen and Church (1992), dan Januarti (2009). Carcello dan Neal (2000) yang menyimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat *financial dist*ress *auditee*, maka semakin tinggi pula kemungkinan *auditee* tersebut menerima laporan audit *going concern*.

Hasil dari pengujian hipotesis ini juga sesuai dengan yang dinyatakan Koh dan Killough (1990) bahwa tidak semua perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan mendapatkan laporan audit *going concern*. Koh dan Killough lebih lanjut menjelaskan bahwa hal tersebut dapat terjadi dikarenakan auditor meyakini kondisi *financial distress* perusahaan belum pada tahap yang material atau masih ringan dan dikhawatirkan jika auditor mengeluarkan laporan audit *going concern* maka kondisi *financial distress* perusahaan akan semakin parah. Selain variabel keuangan, Chen dan Church (1992) juga menambahkan *debt default* sebagai salah satu bentuk kesulitan keuangan perusahaan yang dapat membuat perusahaan menerima laporan audit *going concern*. *Debt default* atau kegagalan pembayaran hutang adalah salah satu ciri dari suatu perusahaan mengalami *financial distress* tetapi tidak semua perusahaan yang mengalami *financial distress* tidak bisa membayar hutang-hutangnya atau mengalami *debt default* sehingga meskipun ia mengalami *financial distress*, kelangsungan hidup perusahaan tersebut tidak terganggu.

Pengaruh Laporan Audit Tahun Sebelumnya Terhadap Kemungkinan Perusahaan Dalam Menerima Laporan Audit *Going Concern*

Variabel laporan audit tahun sebelumnya menunjukkan koefisien positif sebesar 9.705 dengan tingkat signifikasi sebesar 0.018 lebih kecil dari 0.05. Kesimpulan yang dapat diambil yaitu H3 berhasil didukung yang berarti bahwa laporan audit tahun sebelumnya dalam penelitian ini berpengaruh terhadap perusahaan dalam menerima laporan audit *going concernn.* Hasil dari pengujian hipotesis ini sesuai dengan penelitian Mutchler (1985), Chen and Church (1992), Praptitorini dan Januarti (2007) serta Januarti (2009) yang menghasilkan laporan audit tahun sebelumnya mempunyai akurasi prediksi keseluruhan yang paling tinggi. Mutchler (1985) juga memperjelas dalam penelitiannya bahwa 65% dari total sampel sebanyak 119 perusahaan yang mendapatkan laporan a*udit going concern* mendapatkan laporan audit yang serupa pada beberapa tahun berikutnya.

Hasil dari pengujian hipotesis ini juga dapat diartikan bahwa tidak mudah untuk perusahaan yang medapatkan laporan audit *going concern* untuk kembali menjadi perusahaan yang sehat, meskipun dalam setiap catatan atas laporan keuangan perusahaan tersebut selalu dicantumkan usaha manajemen yang akan ditempuh untuk menyelamatkan perusahaan. Meskipun demikian, tidak semua perusahaan yang mendapatkan laporan audit *going concern* akan berujung pada kebangkrutan (Mutchler, 1986) sehingga sebenarnya masih sangat mungkin suatu perusahaan yang mendapatkan laporan audit *going concern* akan kembali sehat meskipun hal tersebut sulit. Integritas dan kerja keras dari manajemen perusahaan sangat diperlukan agar hal tersebut dapat terwujud. Hal tersebut dapat tercermin pada saat perusaahan mendapatkan laporan audit *going concern* tetapi pihak kreditor dan pemilik modal memiliki keyakinan yang tinggi bahwa perusahaan akan kembali sehat sehingga perusahaan masih dapat melakukan restrukturisasi hutang dan menerbitkan kembali sahamnya ke pasar untuk mendapatkan modal tambahan. Maka dari itu pertimbangan auditor (professional judgment) tidak dapat diukur hanya berdasarkan data kuantitatif saja (Koh dan Killough, 1990).

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kemungkinan Perusahaan Dalam Menerima Laporan Audit *Going Concern*

Variabel pertumbuhan perusahaan yang dipoksikan dengan rasio pertumbuhan penjualan menunjukkan koefisien positif sebesar 1.851 dengan tingkat signifikasi sebesar 0.551 lebih besar dari 0.05. Kesimpulan yang dapat diambil yaitu H4 tidak berhasil didukung yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern.* Hasil pengujian hipotesis ini mendukung penelitian sebelumnya dari Setyarno dkk. (2006) yang menunjukkan bahwa rasio pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak menjamin perusahaan tidak menerima laporan audit *going concern* seperti yang dialami oleh PT.Panasia Filament Inti Tbk (PAFI). Meskipun di tahun 2011 angka pertumbuhan penjualannya mencapai 226% tetapi tetap mendapatkan laporan audit *going concern.*

Pertumbuhan penjualan yang tinggi jika diikuti dengan beban operasi yang tinggi ataupun beban bunga yang tinggi maka tidak akan menghasilkan laba yang tinggi, sehingga memang sangat memungkinkan jika suatu perusahaan yang memiliki rasio pertumbuhan penjualan yang tinggi masih dapat terganggu kelangsungan hidupnya. Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis ini, arah koefisien yang positif juga dapat diartikan bahwa beberapa perusahaan cenderung lebih giat dalam meningkatkan penjualannya agar kelangsungan hidup perusahaan tetap terjaga pada saat perusahaan tersebut mendapatkan laporan audit going concern. Jika perusahaan melepaskan aktivanya dalam jumlah yang material untuk memenuhi kewajibannya maka hal tersebut melanggar asumsi dasar laporan keuangan yang diatur dalam SAK (2009). Maka dari itu, peningkatkan penjualan dapat dijadikan sebagai salah solusi untuk mengatasi permasalahan kelangsungan hidup perusahaan agar tidak perlu melepaskan aktivanya dalam jumlah yang material.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh kualitas audit, kondisi keuangan perusahaan, laporan audit tahun sebelumnya dan pertumbuhan penjualan terhadap kemungkinan perusahaan dalam menerima laporan audit *going concern* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini antara lain perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini dari tahun 2009-2011 berjumlah 57 dan terbagi menjadi dua kelompok yaitu sampel dengan kelompok laporan audit *going concern* (GCAR) dan sampel dengan kelompok laporan audit *non going concern* (NGCAR). Masing-masing kelompok terdiri dari 36 *auditee* menerima laporan audit *non going concern* (NGCAR) dan sisanya 21 *auditee* menerima laporan audit *going concern* (GCAR)

Berdasarkan hasil dari pengujiaan menggunakan regresi logistik diperoleh hasil variabel kualitas audit, kondisi keuangan perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan perusahaan dalam menerima laporan audit going concern. Variabel lain yang menunjukkan pengaruh signifikan adalah laporan audit tahun sebelumnya

Koefisien variabel kualitas audit dan pertumbuhan perusahaan menunjukkan arah yang berlawanan dengan yang dihipotesiskan yang berarti auditor dari kelompok *big 4* maupun *non big 4* cenderung menerbitkan laporan audit *going concern* pada perusahaan yang kelangsungan hidupnya bermasalah. Sedangkan pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak dapat menjamin perusahaan tidak menerima laporan audit *going concern* karena pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak selalu diikuti dengan laba bersih perusahaan yang tinggi pula.

Meskipun variabel kondisi keuangan tidak berpengaruh signifikan tetapi arah koefisiennya sama dengan yang dihipotesiskan yang berarti semakin buruk kondisi keuangan perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan menerima laporan audit *going concern*. Selain itu dapat juga diartikan bahwa tidak semua perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) selalu mendapatkan laporan audit *going concern*, karena hal tersebut masih tergantung kepada pertimbangan profesional auditor yang mengaudit.

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain periode pengamatan pada penelitian ini relatif pendek yaitu hanya tiga tahun dan sampel yang digunakan juga hanya dari industri manufaktur sehingga belum mampu untuk melihat trend penerbitan laporan audit going concern oleh auditor dalam jangka panjang dan hasilnya juga tidak bisa digeneralisir untuk industri lainnya. Selain periode pengamatan, penelitian ini juga hanya menggunakan empat variabel, yaitu dua variabel keuangan (kondisi keuangan perusahaan dan pertumbuhan perusahaan) serta dua variabel non keuangan (kualitas audit dan laporan audit tahun sebelumnya).

Dengan adanya beberapa keterbatasan tersebut maka beberapa saran untuk penelitian selanjutnya antara lain periode pengamatan diperpanjang, serta kriteria sampel tidak hanya mengunakan industri manufaktur tetapi juga menggunakan industri yang lainnya sehingga hasil penelitian mampu untuk lebih digeneralisir. Penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan beberapa variabel baru antara lain kualitas audit yang diproksikan dengan kompetensi dan independensi yang diperoleh melalui data primer, komposisi komite audit serta beberapa variabel

keuangan yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

Anonim. 2012. *Laporan Keuangan & Tahunan. (online)*, (http://www.idx.co.id), diakses 16 November 2012.

_____. 2013. *Analisa Pasar Modal Indonesia*. *(online)*, (http://beta.emiten.co.id), diakses 29 Mei 2013.

Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta. PT. Rineka Cipta.

Agoes, Sukrisno. 2012. *Auditing*. Jakarta. Salemba Empat

Alimilia, L. S. dan Kristijadi. 2003. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. JAAI. Vol 7, No.2, Desember 2003.

Arens A.A. dan James K.L. 1991. *Auditing* . Edisi keempat. Jakarta. Erlangga.

Altman, Edward I. 1968. *Financial Ratios: Discriminan Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy: Journal of Finance. September.*

_____ dan McGough, T. 1974. *Evaluation of a Company as a Going Concern. Journal of Accountancy. December*. p. 50-57.

Barnes, Paul dan H. D. Huan. 1993. *The Auditors Going Concern Decision: Some UK Evidence Concerning Independence and Competence*. *Journal of Business, Finance & Accounting*. *Januari*. Vol. 20, No. 2, p. 213-228.

Beams, F.A., J.H Anthony, R.P. Clement., S.H. Lowensohn,. 2007. *Akuntansi Lanjutan*. Jakarta. Erlangga.

Brahmana, K. Rayendra. 2005. *Identifying Financial Distress Concdition In Indonesia Manufacture Industry. University of Brimingham. United Kingdom.*

Brannick, Michael T. 2013. *Logistic Regression*. *(online)*, (http://luna.cas.usf.edu), diakses 18 Juli 2013.

Brigham, Eugene F & L.C Gapenski. 1993. *Intermediate Financial Management. Fourth Edition*. New York: The Dryden Press.

Carcello, J.V., dan T.L. Neal. 2000. *Audit Committee Composition and Auditor Reporting*. *The Accounting Review* . Vol. 75, No. 4, p. 453-467.

Castellani, Justinia. 2008. *Pengaruh Kompetensi dan Independensi Auditor Pada Kualitas Audit*. Trikonomika, vol 7. No. 2 Desember 2008.

Chen, K. C. dan Church, B. K. 1992. *Default on Debt Obligations and the Issuance of Going-Concern Opinions. Auditing: Journal Practice and Theory*. Fall. p 30-49.

Craswell, A.T., Francis, J.R & Taylor, S.L. 1995. *Auditor Brand Name Reputations and Industry Specializations. Journal of Accounting and Economics. Volume* 20:297-322.

D. Alexander and A. Britton. 1993. *Financial Reporting. Third Edition*. Oxford: *Alden Press.*

DeAngelo, L.E. 1981. *Auditor Independence, "Low Balling" and Disclosure Regulation. Journal of accounting and Economics.* August. Vol. 3, p. 113-127.

Deis, D.R. dan G.A. Giroux. 1992. *Determinants of Audit Quality in the Public Sector. The Accounting Review*. *July*. Vol. 67, No. 3, p. 462-479.

Djamil, Nasrullah. 2002. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Audit Pada Sektor Publik dan Beberapa Karakteristik Untuk Meningkatkannya. (online)*, (http://www.scribd.com), diakses 2 September 2011.

Febrianto, R. dan Widiastuti E. 2010. *Pengukuran Kualitas Audit: Sebuah Esai*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis. Vol 5, No.2, Juli 2010.

Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan.* Jakarta. Salemba Empat.

Institut Akuntan Publik Indonesia. 2011. *Standar Profesional Akuntan Publik* (SPAP). Jakarta. Salemba Empat.

Indriantoro, Nur., Supomo, Bambang. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta. BPFE.

Januarti, Indira. 2009. *Analisis Pengaruh Faktor Perusahaan, Kualitas Auditor, Kepemilikan Perusahaan Terhadap Penerimaan Opini Audit Going Concern (Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia).* Makalah disampaikan dalam Sinposiun Nasional Akuntansi XII. Palembang: 4-6 November.

Januarti, Indira dan Praptitorini, M.D. 2007. *Analisis Pengaruh Kualitas Audit, Debt Default dan Opinion Shopping Terhadap Penerimaan Going Concern*. Simposium Nasional Akuntansi X. Makasar: 26-28 Juli.

Jusup, Al Haryono. 2001. *Auditing*. Yogyakarta. STIE YKPN.

Kaplan, R.S., and D.P. Norton. 1996. *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*. Boston: Harvard Business School Press.

Khakim, Lutfil. 2011. *Pasar Jasa Audit Belum Akan Berubah*. *(online)*, (http://www.okezone.com), diakses 29 Mei 2013.

Kida, T. 1980. *An Investigation into Auditors' Continuity and Related Qualification Judgements. Journal of accounting Research. Autumn.* p.506-523.

Koh, H., dan Killough, L. 1990. *The Use of Multiple Discriminant Analysis in the Assesment of the Going-concern Status of an Audit Client. Journal of Business, Finance and Accounting. Spring.* 179-192.

Kuncoro, Mudrajad. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta. Erlangga.

LaSalle, Randal E., dan Anandarajan, asokan. 1996. *Auditor View on The Type of Audit Report Issued to Entities with Going Concern Uncertainties. Accounting Horizons.* Vol 10. Juni. pp 51-72.

Lee, T.A. 1993. *Corporate Audit Theory*. London. Chapman & Hall

Lennox, C. 1999. *The Accuracy and Incremental Information Content of Audit Reports in Predicting Bankruptcy*. *Journal of Business, Finance and Accounting* 26: 757-778.

McKeown, J., Mutchler, J., dan Hopwood W. 1991. *Towards an Explanation of Auditor Failure to Modify the Audit Opinions of Bankrupt Companies. Auditing: A Journal Practice & Theory. Supplement*. Vol 10, 1-13.

Michael E. Porter. 1985. *Competitive Advantage: Creating and Sudtaining Superior Performance, New York Free Press.*Mulyadi. 2002. *Auditing*. Edisi Keenam. Jakarta. Salemba Empat

Mutchler, J.F. 1984. *Auditor's Perception of the Going Concern Opinion Decision. Auditing: A Journal of Practice and Theory. Spring* 1984, Vol 3. No. 2 p. 17-30.

_____ 1985. *A Multivariate Analysis of the Auditor's Going Concern Opinion Decision. Journal of Accounting Research. Autumn*. Vol 23. No 2. p. 668-682.

_____ 1986. *Empirical Regarding the Auditor's Going Concern Opinion Decision. Auditing: A Journal of Practice and Theory*. Fall. Vol 6. No. 1 p. 148-163

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

Purwanti, Yulia. 2005. *Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Keuangan Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Yogyakarta. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Sekaran, Uma. 2007. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta. Salemba Empat.

Setyarno, Eko Budi, Indira Januarti., Faisal. 2006. *Pengaruh Kualitas Audit, Kondisi Keuangan Perusahaan, Opini Audit Tahun Sebelumnya, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Opini Audit Going Concern*. Padang: Simposium Nasional Akuntansi IX.

Siagian, Dergibson, dan Sugiarto. 2006. *Metode Statistika Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta. Gramedia Pustaka Utama.

Susanto, Y.K. 2009. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penerimaan Opini Audit Going Concern Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol 11, No.3. Desember 2009.

Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi, Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta. BPFE .

Vanstraelen, A. 2002. *Auditor Economic Incentives and Going-concern opinions in a Limited Litigious Continental European Business Environment: Empirical Evidence from Belgium*. *Accounting and Business Research.* Vol. 32. No.3 171-186.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan, Edisi Revisi Jilid 1. Jakarta. Binarupa Aksara

Whitaker, R. B. 1999. *The Early Stages of Financial Distress*. Journal of Economics and Finance, 23: 123-133