

# **Prediksi Kondisi Financial Distress dan Faktor yang Mempengaruhi Studi Empiris pada Perusahaan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014**

*Conditions of Financial Distress Prediction and Factors Affecting (Empirical Study at  
Coal Company Listed in Indonesia Stock Exchange Year 2011-2014)*

Novadea Vitarianjani  
Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)  
Jln. Kalimantan 37, Jember 68121  
E-mail: novadea.vitarianjani@gmail.com

## **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh likuiditas, *leverage*, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2014. Pada penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 64 responden dengan menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis data pada penelitian ini adalah statistik deskriptif, menilai kelayakan model (*goodness of fit test*), uji kelayakan keseluruhan model (*overall fit model test*), analisis regresi logistik, pengujian signifikansi dari koefisien regresi. Metode pengolahan data menggunakan SPSS Versi 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan *leverage*, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

**Kata kunci:** arus kas operasi, *financial distress*, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan.

## **Abstract**

*This study attempt to test the influence liquidity, leverage, operating cash flow, and the size of the company to financial distress coal company listed on the Indonesian Stock Exchange from 2011 to 2014. In this research used a sample of 64 respondents using purposive sampling. Methods of data analysis in this research is descriptive statistics, goodness of fit test, overall fit model test, logistic regression analysis, testing the significance of the regression coefficients. Methods of data processing using SPSS Version 20. These results indicate that the negative effect on the liquidity of financial distress, while leverage, operating cash flow, and the size of the company does not affect financial distress*

**Keywords:** *financial distress, liquidity, leverage, operating cash flow, size of the company.*

## **Pendahuluan**

Seiring dengan persaingan dunia usaha yang semakin kompetitif di tengah kondisi perekonomian yang selalu mengalami perubahan, perusahaan diharapkan mampu bersaing dalam mempertahankan kelangsungan hidup usahanya dalam jangka panjang (*going concern*). Namun dalam kenyataannya tidak semua perusahaan mampu bersaing dalam mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Begitu banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam perjalanannya yang berujung pada kebangkrutan.

Menurut Rudianto (2013:251), kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Perusahaan dianggap mengalami kebangkrutan jika tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan lebih kecil dari total biaya yang harus dikeluarkannya yang terjadi dalam jangka panjang. Jadi, kebangkrutan tidak terjadi secara tiba-tiba. Kebangkrutan merupakan akumulasi dari kesalahan pengelolaan perusahaan dalam jangka panjang. Karena itu, diperlukan alat untuk mendeteksi potensi kebangkrutan yang dialami perusahaan. Semakin awal tanda kebangkrutan diperoleh,

semakin baik bagi pihak manajemen, karena pihak manajemen dapat melakukan berbagai langkah perbaikan sebagai upaya pencegahan. Pihak kreditor dan pemegang saham juga dapat melakukan persiapan untuk menghadapi berbagai kemungkinan buruk yang akan terjadi.

*Financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi. Menurut Rudianto (2013:251) *financial distress* dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan atau kesulitan likuiditas yang mungkin sebagai awal kebangkrutan.

Fenomena kondisi *financial distress* pada perusahaan batubara berawal dari penurunan harga batu bara acuan (HBA) yang terjadi pada tahun 2011. Menurut Himawan, HBA sampai Februari 2014 yang dikeluarkan Asosiasi Pertambangan Batubara Indonesia (APBI) untuk GAR 4200 US\$58,58 dan untuk GAR 5000 US\$80,12, dengan penyerahan FOB kapal dan terus berlanjut hingga November 2014 untuk GAR 4200 US\$36,99 dan untuk GAR 5000 US\$50,12. Padahal biaya untuk memproduksi batubara di kalori berapapun sama. Contohnya saja pada biaya penggalan batubara dihitung dari berapa luas tanah yang

dipindahkan dalam satuan meter kubik. Biaya pengangkutan juga dihitung dari berapa berat dalam satuan ton yang diangkut dikalikan jarak pengangkutan. Belum lagi jika perusahaan batubara berkontrak dengan perusahaan asing, sehingga perusahaan menjual hasil produksinya dalam valuta asing, biasanya dolar yang dinilai mengikuti harga pasar. Hal ini membuat perusahaan-perusahaan batubara menderita kerugian. Rendahnya harga jual batubara tidak dapat menutupi biaya operasional perusahaan. Kerugian tersebut terjadi karena biaya operasional yang tinggi tidak dapat menyesuaikan dengan harga jual batubara. Sehingga mengakibatkan sejumlah perusahaan batubara memiliki EPS negatif.

Penelitian ini menggunakan pengujian kondisi *financial distress* dengan kriteria perusahaan memiliki EPS negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut, karena dengan adanya EPS negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut berarti perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan (Agusti, 2013). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik, karena regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi oleh variabel independennya (Ghozali, 2011). Sebagai faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress*, penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio arus kas operasi, dan ukuran perusahaan, karena faktor-faktor ini dianggap dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang mempengaruhi prediksi kondisi *financial distress*.

Berdasarkan teori agensi menjelaskan hubungan kerjasama dua pihak, yaitu *agent* dan *principal*. Pihak *agent* adalah manajemen perusahaan sedangkan pihak *principal* adalah para pemegang saham. Teori keagenan menekankan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, dimana *agent* mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan *principal*. Dengan adanya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, maka *agent* mempunyai kekuasaan dan pemegang kendali suatu perusahaan dalam kelangsungan hidupnya, karena itulah *agent* dituntut agar bisa selalu transparan dalam kegiatan pengelolannya atas suatu perusahaan. Untuk itu, melalui laporan keuangan *agent* dapat menunjukkan salah satu bentuk pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah dilakukannya terhadap perusahaan (Wahyuningtyas, 2010).

Para pemegang saham dapat menganalisis laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan. Berkaitan dengan prediksi kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan di masa datang, para pemegang saham dapat menilai kinerja perusahaan dengan mengukur laju arus kas dan besarnya laba yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan di masa sekarang dan masa lalu. Ketika penerimaan pendapatan dari hasil kegiatan operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan, maka perusahaan akan mengalami kerugian operasional yang jika diakumulasi dalam jangka panjang akan meningkatkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Kondisi *financial distress* terjadi kemungkinan akibat dari kesalahan yang dilakukan *agent* dalam mengelola keuangan perusahaan, atau yang lebih

buruk lagi *agent* secara sengaja melakukan tindakan yang hanya mementingkan dirinya sendiri dan mengabaikan kepentingan *principal*.

Motivasi penulis dalam melakukan pengujian kembali terkait penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi kondisi *financial distress* karena terjadi perbedaan hasil penelitian terdahulu, sehingga peneliti mencoba untuk menguji dengan periode yang berbeda, pengukuran variabel independen dan variabel dependennya menggunakan proksi yang berbeda, dan dengan objek penelitian yang berbeda seiring dengan fenomena yang terjadi.

## Metode Penelitian

### Jenis Penelitian

Penelitian ini bersifat kausalitas untuk menguji seberapa besar pengaruh likuiditas, *leverage*, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan, terhadap *financial distress*.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan batubara yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan sumber media lain.

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah berdasarkan pendekatan purposive sampling. Adapun kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Tersedianya laporan keuangan khususnya laporan laba/rugi dan neraca pada periode 2010-2014 di Bursa Efek Indonesia. Data pada tahun 2010, 2011, 2012, dan 2013 digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada 1 tahun setelahnya yaitu tahun 2011, 2012, 2013, dan 2014.
- 2) Perusahaan tidak melakukan merger dan akuisisi.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

##### 1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan gambaran kinerja perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utangnya (likuiditasnya). Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. Menurut Brigham dan Houston (2013:12) *current ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

Menurut Harahap (2009:301) semakin besar nilai perhitungan rasio lancar perusahaan, semakin tinggi kemampuan perusahaan tersebut membayar hutang lancarnya. Perusahaan dikatakan aman apabila rasio lancarnya berada di atas 1 atau

di atas 100%, artinya total aset lancar harus jauh di atas total hutang lancarnya, begitupun sebaliknya.

## 2) Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* memberikan gambaran seberapa besar porsi utang yang dimiliki perusahaan jika dibandingkan dengan modal atau aset yang dimilikinya. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. Menurut Brigham dan Houston (2013:12) *debt to equity ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Menurut Harahap (2009:303) semakin kecil rasio *debt to equity* semakin baik. Perusahaan dikatakan aman apabila rasio *debt to equity* kurang dari 1 atau minimal sama (1 : 1) artinya jumlah ekuitas lebih besar dari jumlah hutangnya.

## 3) Arus Kas Operasi

Arus kas operasi memberikan gambaran arus kas masuk dan keluar dari aktivitas operasi perusahaan. Menurut Kieso, *et al.*, (2008) arus kas operasi dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{\text{Cash flow from operating activities}}{\text{Total aset}}$$

Menurut Kieso, *et al.*, (2008) semakin tinggi rasio *cash return on total assets* semakin efektif pula penggunaan total aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan kas bersih dari aktivitas operasinya. Perusahaan dikatakan aman apabila arus kas operasi bernilai positif. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak membutuhkan bantuan hutang untuk mendanai aktivitas operasionalnya.

## 4) Ukuran Perusahaan

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan sebagai besar kecilnya perusahaan yang dapat dikategorikan berdasarkan total aset dan hasil penjualan tahunannya. Dalam penelitian ini menggunakan total aset sebagai indikator ukuran perusahaan. Menurut Putri dan Merkusiwati (2014) ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{total aset})$$

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 mengategorikan ukuran perusahaan sebagai berikut: usaha mikro memiliki total aset maksimal Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah), usaha kecil total aset lebih dari Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai maksimal Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah), usaha menengah memiliki total aset lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai maksimal Rp10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah), usaha besar memiliki total aset lebih besar dari usaha menengah. Fungsi logaritma sendiri digunakan untuk memperhalus total aset tersebut yang sangat besar nominalnya bila dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya.

## Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. *Financial distress* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS) yang dapat digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan laba bersih tahun berjalannya yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk perusahaan dalam suatu periode. EPS sendiri juga diproksikan sebagai kategori *financial distress* dalam penelitian yang dilakukan

Agusti (2013). *Financial distress* disajikan dalam bentuk variabel *dummy*, yaitu nilai nol (0) apabila perusahaan dalam keadaan sehat dan apabila nilai satu (1) apabila perusahaan mengalami *financial distress*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* ditandai dengan perusahaan memiliki EPS negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut, dan perusahaan yang cenderung tidak mengalami *financial distress* ditandai dengan tidak memiliki EPS negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut. Whitaker dalam Agusti (2013) menyatakan sebuah perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik di masa yang akan datang apabila memiliki *Earning Per Share* (EPS) positif secara terus menerus pada setiap periodenya. Sebaliknya, EPS yang negatif dalam beberapa periode menggambarkan prospek *earning* dan pertumbuhan perusahaan yang tidak baik, sehingga hal tersebut kurang menarik bagi para investor. Dalam kondisi seperti itu perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan dikarenakan pendapatannya yang negatif, sehingga dapat meningkatkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

## Metode Analisis Data Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2011), analisis statistik deskriptif merupakan metode-metode statistik yang berfungsi untuk menggambarkan data yang telah dikumpulkan yang dapat dideskripsikan melalui *mean*, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *skewness*, dan *kurtosis*. *Mean* menunjukkan nilai rata-rata dari sampel penelitian. Maksimum dan minimum menunjukkan nilai terbesar dan terkecil dari sampel penelitian. *Range* menunjukkan selisih antara nilai maksimum dan minimum. *Skewness* berfungsi untuk mengukur kemiringan distribusi data, sedangkan *kurtosis* berfungsi untuk mengukur puncak distribusi data. Keduanya merupakan ukuran untuk melihat apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini adalah *mean*, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum.

## Menilai Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

Menurut Ghozali (2011), *goodness of fit test* dapat dilakukan dengan memperhatikan *output* dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*, dengan hipotesis sebagai berikut.

H<sub>0</sub> : Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data.

H<sub>A</sub> : Model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data.

Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* sama dengan atau kurang dari 0,05 maka hipotesis nol (H<sub>0</sub>) ditolak. Artinya terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya, sehingga *Goodness of Fit Test Model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Sebaliknya jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* lebih dari 0,05 maka hipotesis nol (H<sub>0</sub>) diterima mengindikasikan model mampu memprediksi nilai observasinya.

## Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Fit Model Test*)

Dalam menilai *overall fit model*, cara-cara yang dapat dilakukan adalah sebagai berikut.

### 1) Chi Square ( $\chi^2$ )

Menurut Ghozali (2011) tes statistik *chi square* ( $\chi^2$ ) digunakan berdasarkan fungsi *likelihood* pada estimasi model regresi. *Likelihood* (L) dari model regresi adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. L ditransformasikan menjadi  $-2\log L$  untuk menguji hipotesis nol dan alternatif. Penggunaan nilai  $\chi^2$  untuk menilai keseluruhan model terhadap data dapat dilakukan dengan membandingkan nilai  $-2\log L$  awal (hasil *block number* 0) dengan nilai  $-2\log L$  akhir (hasil *block number* 1). Nilai *chi square* didapat dari nilai  $-2\log L_1 - 2\log L_0$ , jika terjadi penurunan, maka menunjukkan model regresi yang baik.

### 2) Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Menurut Ghozali (2011), nilai *Cox dan Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square* menunjukkan seberapa besar variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independennya. *Cox dan Snell's R Square* merupakan ukuran yang mencoba untuk meniru ukuran *R square* pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan. Untuk mendapatkan koefisien determinasi yang dapat diinterpretasikan seperti nilai  $R^2$  pada *multiple regression*, maka digunakan *Nagelkerke R square* dalam model regresi ini.

### 3) Tabel Klasifikasi 2x2

Menurut Ghozali (2011), tabel klasifikasi 2x2 digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dalam hal ini *financial distress* (0) dan *non financial distress* (1), sedangkan pada baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Pada model sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan ketepatan peramalan 100%.

## Analisis Regresi Logistik

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi logistik (*logistic regression*). Menurut Ghozali (2011), regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi oleh variabel independennya. Dalam penggunaannya, regresi logistik tidak memerlukan distribusi yang normal pada variabel independennya. Di samping itu, teknik analisis ini tidak memerlukan uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji asumsi klasik pada variabel independennya.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan variabel *binary/dummy*, yaitu apakah perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* atau tidak. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio *leverage*, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan. Persamaan regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 \text{LIK} + \beta_2 \text{LEV} + \beta_3 \text{CFFOTA} + \beta_4 \text{FIRMSIZE} + e$$

Dimana:

Y = Variabel *dummy*, yaitu nilai nol (0) untuk

perusahaan yang mengalami *financial distress* dan nilai satu (1) untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*

$\alpha_0$	=	Konstanta
LIK	=	Likuiditas ( <i>Current Ratio</i> )
LEV	=	Leverage ( <i>Debt to Equity Ratio</i> )
CFFOTA	=	Arus Kas Operasi ( <i>Cash Return on Total Assets</i> )
FIRMSIZE	=	Ukuran Perusahaan (Ln (total aset))
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	=	Koefisien Regresi
E	=	Error

## Pengujian Signifikansi dari Koefisien Regresi

Pada regresi logistik digunakan pula uji *wald* yang berfungsi untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel independen yang masuk ke dalam model dan selanjutnya dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Koefisien regresi logistik dapat ditentukan dengan menggunakan *p-value* (*probability value*). Oleh karena itu, jika dalam uji *wald* signifikansi  $p\text{-value} < \alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ) maka hipotesis alternatif diterima. Sebaliknya jika signifikansi  $p\text{-value} > \alpha$ , maka hipotesis alternatif ditolak.

## Hasil Penelitian

### Hasil Analisis Data

#### Hasil Statistik Deskriptif

Deskriptif statistik merupakan metode statistik yang berfungsi untuk menggambarkan data yang telah dikumpulkan yang dapat dideskripsikan melalui besarnya nilai minimum, nilai maksimum, *mean*, dan standar deviasi untuk variabel-variabel penelitian kecuali variabel *dummy* (Ghozali, 2011). Berikut ini disajikan hasil statistik deskriptif variabel penelitian.

Tabel 1. Hasil Deskriptif Statistik Variabel Penelitian.

	N	Min	Mak	Mean	Std. Dev
Likuiditas	64	0.26	7.85	2.04	1.437
Leverage	64	-24.12	17.75	1.37	4.934
Arus Kas Operasi	64	-0.86	0.77	0.1	0.197
Ukuran Perusahaan	64	25.44	37.49	29.5	2.366

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan Tabel 1 di atas, dapat diketahui bahwa variabel likuiditas perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,26 dan memiliki nilai maksimum sebesar 7,85 secara keseluruhan. Rata-rata likuiditas perusahaan memiliki nilai sebesar 2,04 dengan standar deviasi sebesar 1,437244 secara keseluruhan. Variabel *leverage* perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -24,12 dan memiliki nilai maksimum sebesar 17,75 secara keseluruhan. Rata-rata *leverage* perusahaan memiliki nilai sebesar 1,37 dengan standar deviasi sebesar 4,933915 secara keseluruhan. Variabel arus kas operasi perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -0,86 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0,77 secara keseluruhan. Rata-rata arus kas operasi perusahaan memiliki nilai sebesar 0,1 dengan standar deviasi sebesar 0,197420 secara keseluruhan. Variabel ukuran perusahaan memiliki

nilai minimum sebesar 25,44 dan memiliki nilai maksimum sebesar 37,49 secara keseluruhan. Rata-rata ukuran perusahaan memiliki nilai sebesar 29,5 dengan standar deviasi sebesar 2,365813 secara keseluruhan.

### Hasil Menilai Kelayakan Model

Berikut ini disajikan hasil *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* penelitian.

Tabel 2 Hasil *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* Penelitian.

Step	Chi-square	Df	Signifikasi
1	5.024	8	0.755

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan Tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari hasil *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 0,755 berarti tidak terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya, sehingga *Goodness of Fit Test Model* dinyatakan layak karena model mampu memprediksi nilai observasinya.

### Hasil Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Fit Model Test*)

Dalam menilai kelayakan keseluruhan model, cara-cara yang dapat dilakukan adalah sebagai berikut.

#### 1) *Chi Square* ( $\chi^2$ )

Berikut ini disajikan hasil *chi square* ( $\chi^2$ ) penelitian.

Tabel 3. Hasil *Chi Square* ( $\chi^2$ ) Penelitian

$-2\text{Log Likelihood block number} = 0$	71,979
$-2 \text{ log Likelihood block number} = 1$	(53,065)
Nilai <i>chi square</i> ( $\chi^2$ )	18,914

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai  $-2\text{Log Likelihood}$  pada *Block number* = 0 sebesar 71,979 sedangkan pada *Block number* = 1 sebesar 53,065. Penurunan yang terjadi sebesar 18,914 ini menunjukkan model regresi yang lebih baik.

#### 2) *Cox dan Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square*

Berikut ini disajikan hasil *Cox dan Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square* penelitian.

Tabel 4. Hasil *Cox dan Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square* Penelitian.

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	53.065 <sup>a</sup>	0.256	0.379

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 4 di atas, dapat diketahui nilai *Cox dan Snell R square* sebesar 0,256 atau 25,6% dan *Nagelkerke R Square* sebesar 0,379 atau 37,9% yang berarti variabilitas variabel likuiditas, *leverage*, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* sebesar 37,9% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel di luar penelitian sebesar 62,1% (100% - 37,9%).

#### 3) Tabel Klasifikasi 2x2

Berikut ini disajikan hasil tabel klasifikasi 2x2 penelitian.

Tabel 5. Hasil Tabel Klasifikasi 2x2 Penelitian.

	<i>Observed</i>	<i>Predicted</i>		<i>Percentage Correct</i>
		<i>financial distress</i>	<i>Non financial distress</i>	
<i>Step 1</i>	<i>financial distress</i>	43	5	89.6
	<i>non financial distress</i>	10	6	37.5
<i>Overall Percentage</i>				76.6

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 5 di atas, dapat diketahui bahwa dari 48 perusahaan yang diprediksikan mengalami *non financial distress*, sebanyak 43 perusahaan yang benar-benar mengalami *non financial distress*, sedangkan 5 perusahaan ternyata mengalami *financial distress*, sehingga ketepatan prediksi sebesar 89,6% dan dari 16 perusahaan yang diprediksikan mengalami *financial distress*, sebanyak 10 perusahaan yang benar-benar mengalami *financial distress*, sedangkan 6 perusahaan ternyata mengalami *non financial distress*, sehingga ketepatan prediksi sebesar 37,5%. Dengan demikian hasil ketepatan prediksi secara keseluruhan adalah sebesar 76,6%.

### Hasil Analisis Regresi Logistik

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage*, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependennya yang menggunakan variabel *binary/dummy*, yaitu apakah perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* atau mengalami *non financial distress*. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi logistik (*logistic regression*). Regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi oleh variabel independennya (Ghozali, 2011). Berikut ini disajikan hasil pengujian hipotesis variabel penelitian.

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis Variabel Penelitian.

	B	S.E.	Wald	df	Sig.
Likuiditas	-1.613	0.600	7.221	1	0.007
Leverage	0.049	0.058	0.717	1	0.397
Step 1 <sup>a</sup> Arus Kas Operasi	-5.405	3.349	2.606	1	0.106
Ukuran Perusahaan	-0.066	0.120	0.296	1	0.586
<i>Constant</i>	3.605	3.821	0.890	1	0.345

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 6 di atas, diperoleh persamaan regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y = 3,605 - 1,613 \text{ LIK} + 0,049 \text{ LEV} - 5,405 \text{ CFFO} - 0,066 \text{ FIRMSIZE} + e$$

Berdasarkan tabel 6 dan persamaan regresi logistik di atas,

dapat dijelaskan sebagai berikut.

- 1) Konstanta sebesar 3,605 menyatakan bahwa jika tidak ada variabel likuiditas, rasio leverage, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan terjadi *financial distress* dari perusahaan.
- 2) Koefisien likuiditas sebesar -1,613 menyatakan bahwa jika variabel *leverage*, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan konstan, maka setiap kenaikan likuiditas sebesar satu maka akan menurunkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* sebesar 1,613.
- 3) Koefisien *leverage* sebesar 0,049 menyatakan bahwa jika variabel likuiditas, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan konstan, maka setiap kenaikan *leverage* sebesar satu maka akan meningkatkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* sebesar 0,049.
- 4) Koefisien arus kas operasi sebesar -5,405 menyatakan bahwa jika variabel likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan konstan maka setiap kenaikan arus kas operasi sebesar satu maka akan menurunkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* sebesar 5,405.
- 5) Koefisien ukuran perusahaan sebesar -0,066 menyatakan bahwa jika variabel likuiditas, *leverage* dan arus kas operasi konstan maka setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar satu maka akan menurunkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* sebesar 0,066.

#### Hasil Pengujian Signifikansi dari Koefisien Regresi

Pada regresi logistik digunakan uji *wald* yang berfungsi untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel independen yang masuk ke dalam model dan selanjutnya dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Jika hasil signifikansi uji *wald* kurang dari 0,05 maka  $H_0$  diterima. Sebaliknya jika signifikansi uji *wald* lebih dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak.

Berdasarkan tabel 5 hasil pengujian hipotesis variabel penelitian di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut.

- 1) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal itu ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,007 kurang dari 0,05 maka  $H_0$  diterima, sehingga likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.
- 2) *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal itu ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,397 lebih dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak, sehingga *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.
- 3) Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal itu ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,106 lebih dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak, sehingga arus kas

operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

- 4) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal itu ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,586 lebih dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak, sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

### Pembahasan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, maka dapat dijelaskan masing-masing pengaruh likuiditas, *leverage*, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan terhadap kondisi *financial distress*.

#### Pengaruh Likuiditas Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa likuiditas memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,007 dan koefisien sebesar -1,613 yang menyatakan bahwa jika variabel *leverage*, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan konstan, maka setiap kenaikan likuiditas sebesar satu maka akan menurunkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* sebesar 1,613 sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* diterima. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* karena likuiditas merupakan ukuran penilaian kinerja perusahaan yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutangnya (likuiditasnya). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mendanai operasionalnya dalam hal ini membayar kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang dimiliki sehingga resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin rendah.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Hidayat (2014) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Kamaludin dan Pribadi (2011), serta penelitian Atika, Darminto, dan Handayani (2012) yang berhasil membuktikan bahwa *current ratio* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

#### Pengaruh *Leverage* Terhadap Kondisi *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa *leverage* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,397 sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* tidak diterima. Namun dilihat dari koefisien *leverage* sebesar 0,049 yang menunjukkan nilai positif menyatakan bahwa jika variabel likuiditas, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan konstan, maka setiap kenaikan *leverage* sebesar satu maka akan meningkatkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

sebesar 0,049 meskipun hal tersebut tidak berpengaruh secara signifikan.

*Leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* karena perusahaan pada sampel penelitian masih mampu mengelola hutangnya dengan modal yang dimiliki secara baik. Meskipun pada dasarnya *leverage* dapat meningkatkan kondisi *financial distress*, namun dengan tingkat *leverage* yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan kegiatan operasional perusahaan seperti untuk pembelian aset, membayar beban operasional perusahaan, melakukan pembayaran hutang yang jatuh tempo dengan total hutang yang dimiliki sehingga perusahaan tetap dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya (*going concern*).

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Hidayat (2014) yang berhasil membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian Kamaludin dan Pribadi (2011), serta Agusti (2013) yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

#### **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa arus kas operasi memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,106 sehingga hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* tidak diterima. Namun dilihat dari koefisien arus kas operasi sebesar -5,405 yang menunjukkan nilai negatif menyatakan bahwa jika variabel likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan konstan, maka setiap kenaikan arus kas operasi sebesar satu maka akan menurunkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* sebesar 5,405 meskipun hal tersebut tidak berpengaruh secara signifikan.

Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* karena perusahaan pada sampel penelitian masih mampu mengelola arus kas operasi yang diprosikan dengan *cash flow from operation to total assets* dengan baik. Meskipun pada dasarnya arus kas operasi dapat menurunkan kondisi *financial distress*, namun dengan proporsi jumlah arus kas operasi tertentu belum dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk melunasi total hutangnya kepada kreditor dengan kas bersih dari aktivitas operasi yang dihasilkan perusahaan tanpa harus melikuidasi aset yang dimiliki sehingga tidak dapat menurunkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* secara signifikan.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Mas'ud dan Srengga (2012) yang berhasil membuktikan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,586 sehingga hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* tidak diterima. Namun dilihat dari koefisien ukuran perusahaan sebesar -0,066 yang menunjukkan nilai negatif menyatakan bahwa jika variabel likuiditas, *leverage*, dan arus kas operasi konstan, maka setiap kenaikan *leverage* sebesar satu maka akan menurunkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* sebesar 0,066 meskipun hal tersebut tidak berpengaruh secara signifikan.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* karena perusahaan dengan ukuran yang besar (total aset yang besar) memungkinkan perusahaan tersebut melakukan pendanaan untuk pengelolaan atau pembelian aset berasal dari luar perusahaan sehingga kewajiban perusahaan yang akan timbul di masa datang juga akan besar. Oleh sebab itu ukuran perusahaan yang besar tidak berpengaruh menurunkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Putri dan Merkusiwati (2014) yang berhasil membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian Agusti (2013) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

### **Kesimpulan dan Keterbatasan**

#### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan tentang prediksi kondisi *financial distress* dan faktor yang mempengaruhi, maka dapat diambil kesimpulan sebagai jawaban atas pokok permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* karena likuiditas merupakan ukuran penilaian kinerja perusahaan yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutangnya (likuiditasnya). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mendanai operasionalnya dalam hal ini membayar kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang dimiliki sehingga resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin rendah.

*Leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* karena perusahaan masih mampu mengelola hutangnya dengan modal yang dimiliki secara baik. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan kegiatan operasional perusahaan seperti untuk pembelian aset, membayar beban operasional

perusahaan, melakukan pembayaran hutang yang jatuh tempo dengan total hutang yang dimiliki agar perusahaan tetap dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya (*going concern*) sehingga tidak berpengaruh meningkatkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* karena perusahaan yang memiliki tingkat arus kas operasi tinggi belum dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu meningkatkan kegiatan operasionalnya seperti melunasi pinjaman kepada kreditor sehingga tidak berpengaruh menurunkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* karena perusahaan dengan ukuran yang besar (total aset yang besar) memungkinkan perusahaan tersebut melakukan pendanaan untuk pengelolaan atau pembelian aset berasal dari luar perusahaan sehingga kewajiban perusahaan yang akan timbul di masa datang juga akan besar. Oleh sebab itu ukuran perusahaan yang besar tidak berpengaruh menurunkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

#### Keterbatasan

Berdasarkan hasil pembahasan penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, terdapat beberapa keterbatasan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada perusahaan sektor pertambangan batubara saja, sehingga hasil penelitian dan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian belum bisa dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan pada sector lainnya dan periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya selama 4 tahun, yaitu tahun 2011-2014. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan menggunakan perusahaan sektor lain selain perusahaan batubara dan menambah periode penelitian lebih luas.
2. Nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,379 atau 37,9% yang berarti variabilitas variabel likuiditas, *leverage*, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* sebesar 37,9% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel di luar penelitian sebesar 62,1%. Peneliti selanjutnya dapat menambah variabel lindependen seperti *good corporate government* dan rasio keuangan lainnya. Serta kategori *financial distress* yang diprosikan berbeda seperti adanya pemberhentian kerja dan memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu sehingga diperoleh hasil penelitian yang lebih luas dan inovasi terkait prediksi kondisi *financial distress*.

#### Daftar Pustaka

- Agusti, Chalendra Prasetya. 2013. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress*. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Atika, Darminto, dan Handayani, Siti Ragil. 2012. *Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial distress (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)*. Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi, Vol 11, No.2, hlm. 61-76.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2013. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : BadanPenerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Hidayat, Muhammad Arif. 2014. *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)*. Skripsi. Semarang : Universitas Jember.
- Himawan, Iwan Qodar. 2014. *Kita Butuh Harga Batu Bara yang Wajar*. [serial online]. (<http://www.tambang.co.id/kita-butuh-harga-batu-bara-yang-wajar-2332>). [ 25 Mei 2015].
- Kamaludin dan Pribadi, Karina Ayu. 2011. *Prediksi Financial Distress Kasus Industri Manufaktur Pendekatan Model Regresi Logistik*. Jurnal Ilmiah STIE MDP. September Vol 1, No.1, hlm.11–23.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kieso, Donald E. Weygandt, Jerry J. Warfield, Terry D. 2008. *Akuntansi Intermediate*, Terjemahan Emil Salim, Edisi Kesepuluh, Jilid Tiga. Jakarta: Erlangga.
- Mas'ud, Imam dan Srengga, Reva Maymi. 2012. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi. Fakultas Ekonomi, Universitas Jember.
- Putri, Ni Wayan Krisnayanti Arwinda dan Merkusiwati, Ni Kt. Lely A. 2014. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol 7.1, hlm 93-106.
- Reeve, James M. Warren, Carl S. Duchac, Jonathan E. Wahyuni, Ersu Tri. Soepriyanto, Gatot. Jusuf, Amir Abadi. Djakman, Chaerul D. 2012. *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia Buku 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta : Erlangga.
- Wahyuningtyas, Fitria. 2010. *Penggunaan Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Bukan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008)*. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro.