

***CASH FLOW, FREE CASH FLOW, FIRM SIZE DAN
FINANCIAL DISTRESS***

(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI

Periode 2007-2010)



SKRIPSI

DISUSUN OLEH :

TRI ANANTA MURTI

NIM. 11094801

FAKULTAS BISNIS

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2012/2013

HALAMAN PERSETUJUAN

Nama Penyusun : Tri Ananta Murti
Nomor Induk Mahasiswa : 11094801
Fakultas / Jurusan : Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi : *Cash Flow, Free Cash Flow, Firm Size Dan
Financial Distress (Studi Empiris Pada
Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode
2007-2010)*
Fakultas/ Jurusan : Bisnis/ Manajemen
Tahun Akademik : 2012/2013
Dosen Pembimbing : Perminas Pangeran, Ph.D

Telah diperiksa dan disetujui di Yogyakarta,

24 Januari 2013

Dosen Pembimbing,



A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Perminas Pangeran', is located below the text 'Dosen Pembimbing,'.

Perminas Pangeran Ph.D

HALAMAN PENGESAHAN

Nama Mahasiswa : Tri Ananta Murti
Nomer Induk Mahasiswa : 11094801
Judul Skripsi : *Cash Flow, Free Cash Flow, Firm Size Dan
Financial Distress (Studi Empiris Pada
Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode
2007-2010)*
Fakultas/ Jurusan : Bisnis/ Manajemen.

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 22 Januari 2013,

Mengesahkan,

Dekan Fakultas Bisnis



(Dr.Singgih Santoso, M.M)

Tim Penguji:

1. Perminas Pangeran, Ph.D. (.....)
2. Umi Murtini, SE. MSi. (.....)
3. Ari Christianti, SE. MSM (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Tri Ananta Murti, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: ***“Cash Flow, Free Cash Flow, Firm Size Dan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2007-2010)”*** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Yogyakarta, 22 Januari 2013

Yang memberi pernyataan



Tri Ananta Murti

NIM. 11094801



UKDW

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

Be positive, be happy, and be your better self..

“Orang yang berjaya dalam hidup adalah orang yang nampak tujuannya dengan jelas dan menjurus kepadanya tanpa menyimpang.”

PERSEMBAHAN :

Dengan rasa syukur skripsi ini saya persembahkan untuk

- ❖ Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan karunia Nya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan sesuai dengan waktu yang ditetapkan.
- ❖ Kedua Orang Tua saya yang selama ini selalu memberikan doa dan dukungannya untuk saya.
- ❖ Kakak saya Mbak Tika, Mas Bowo dan seluruh keluarga saya yang tidak bisa saya sebut satu persatu terimakasih untuk doa dan dukungannya.
- ❖ Yayasan Arsari Djojohadikusumo (YAD) yang telah menjadi jembatan dalam saya menempuh pendidikan di perguruan tinggi ini.
- ❖ Bapak Perminas Pangeran Ph.D selaku dosen pembimbing skripsi saya, beserta dosen-dosen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

lainnya, terimakasih atas bimbingannya selama saya menuntut pendidikan di perguruan tinggi ini.

- ❖ Teman-teman satu almameter Universitas Kristen Duta Wacana Fakultas Bisnis angkatan 2009 khususnya untuk konsentrasi Manajemen Keuangan (Alay Smart Finance 2009), terimakasih untuk kebersamaan kita selama ini, kalian adalah keluarga kedua untuk saya.

© UKDW

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “*Cash Flow, Free Cash Flow, Firm Size Dan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2010)*” dengan baik. Skripsi ini disusun guna memenuhi syarat dalam menyelesaikan pendidikan program strata satu (S1) pada Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

Dalam penulisan skripsi ditemui beberapa kesulitan, namun berkat bantuan, motivasi, bimbingan dan doa dari berbagai pihak maka skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, tidak berlebihan apabila dalam kesempatan kali ini, penulis menyampaikan rasa hormay dan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Singgih Santosa, M.M. selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk mengikuti kegiatan perkuliahan di Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
2. Bapak Perminas Pangeran Ph.D selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, pikiran, dan senantiasa sabar memberikan pengarahan, bimbingan, dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Drs. Purnawan Hardiyanto, Mc.Dev selaku Dosen Wali yang telah memberikan bimbingan dan nasihat selama proses perkuliahan penulis.

4. Bapak dan Ibu Dosen pengajar Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama ini.
5. Kedua orang tua penulis, atas doa restu kasih sayang, semangat, motivasi, serta kesabaran yang berlimpah kepada penulis selama ini.
6. Kakak penulis, Mbak Tika dan Mas Bowo dan seluruh keluarga penulis terimakasih untuk doa dan dukungannya.
7. Teman-teman satu almameter angkatan 2009 khususnya untuk konsentrasi Manajemen Keuangan (Alay Smart Finance 2009), terimakasih untuk kebersamaan kita selama ini, kalian adalah keluarga kedua untuk saya.
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terima kasih atas bantuannya dalam terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan yang disebabkan oleh kelalaian dan keterbatasan waktu, tenaga juga kemampuan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu mohon maaf apabila terdapat banyak kekurangan dan kesalahan. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Yogyakarta, 22 Januari 2013

Penulis

Tri Ananta Murti

NIM : 11094801

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
<i>ABSTRACT</i>	xvi
ABSTRAKSI	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Permasalahan Penelitian	5
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Manfaat Penelitian	5
1.5. Batasan Penelitian	6
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
2.1. Landasan Teori	7

2.1.1	<i>Agency Theory</i>	7
2.1.2	<i>Pecking Order Theory</i>	10
2.1.3	<i>Trade Off Theory</i>	12
2.1.4	<i>Financial Distress</i>	14
2.1.5	Prediksi <i>Financial Distress</i>	17
2.1.6	<i>Cash Flow</i>	19
2.1.7	<i>Free Cash Flow</i>	23
2.1.8	<i>Firm Size</i>	25
2.2.	Pengembangan Hipotesis	25
2.2.1.	<i>Cash Flow</i> dan <i>Financial Distress</i>	25
2.2.2.	<i>Free Cash Flow</i> dan <i>Financial Distress</i>	27
2.2.3.	RETA dan <i>Financial Distress</i>	29
2.2.4.	<i>Firm Size</i> dan <i>Financial Distress</i>	31
2.3.	Kerangka Teoritis	32

BAB III METODE PENELITIAN

1.1.	Populasi dan Sampel Penelitian	34
1.2.	Jenis Data dan Metode Pengumpulan Data	35
1.3.	Metode Analisis Data	35
1.3.1.	Model Estimasi	35
1.3.2.	Regresi Logistik	37
1.	Statistik Deskriptif	38
2.	Uji Hipotesis	38
3.	Estimasi Parameter dan Intepretasinya	40

1.4.	Definisi Operasional Variabel	40
1.4.1.	Variabel Dependen	40
1.4.2.	Variabel Independen	41

BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1.	Hasil Analisis	43
4.1.1.	Statistik Deskriptif	43
4.1.2.	Regresi Logistik.....	45
4.1.2.1.	Overall Test	46
4.1.2.2.	Goodness of Fit	47
	1. Pengujian Likelihood	48
	2. Pengujian Hosmer Lemeshow	49
	3. Nagelkerke R-Square	50
4.1.2.3.	Klasifikasi Data	51
4.1.2.4.	Pengujian Hipotesis	52
4.1.3.	Pembahasan.....	55
4.1.3.1.	<i>Cash flow</i> dan <i>Financial Distress</i>	55
4.1.3.2.	<i>Free cash flow</i> dan <i>Financial Distress</i>	56
4.1.3.3.	<i>RETA</i> dan <i>Financial Distress</i>	57
4.1.3.4.	<i>Firm Size</i> dan <i>Financial Distress</i>	58

BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

5.1.	Kesimpulan	60
5.2.	Keterbatasan Penelitian.....	62
5.3.	Saran.....	62

DAFTAR PUSTAKA	65
LAMPIRAN	67

© UKDW

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptive	44
Tabel 4.2 Omnibus Tests of Model Coefficients	47
Tabel 4.3 Uji Likelihood	49
Tabel 4.4 Hosmer and Lemeshow Test	50
Tabel 4.5 Nagelkerke R-Square	51
Tabel 4.6 Klasifikasi Data	52
Tabel 4.7 Hasil Pengujian Hipotesis	53



UKDW

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	29
--------------------------------------	----

© UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian
- Lampiran 2 : Tabel Pengelompokan Perusahaan *Financial Distress*
- Lampiran 3 : Tabel Pengelompokan Perusahaan *Non-Financial Distress*
- Lampiran 4 : Tabel Data Perhitungan Variabel Penelitian
- Lampiran 5 : Output Hasil Statistik Deskriptif dan Regresi Logistik

© UKDW

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of the cash flow, free cash flow and the firm characteristic such as firm size to the prediction of financial distress empirical studies on private Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others with foreign exchange from year observation period 2007-2010, and data obtained from the Indonesian Capital Market Directory and annual report each company. Sampling of this study using a purposive sampling technique with a period observations in 2007-2010.

The method used for this research is logistic regression. Based on the feasibility of the 26 Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others selected for 2007-2010 using logistic regression, it can be concluded that the appropriate variable to analyze the variables above the prediction of financial distress in the Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others sector.

The results of this study indicate that ratio RETA can be used to predict the Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others financial distress. CSDT to proxie cash flow, free cash flow and firm size no significant effect on financial distress.

Keywords: financial distress, cash flow, free cash flow, firm size, logistic regression.

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari cash flow, free cash flow dan karakteristik perusahaan seperti ukuran perusahaan terhadap prediksi *financial distress* studi empiris pada sektor *Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others* dengan periode pengamatan dari tahun 2007-2010, dan data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan laporan keuangan masing-masing perusahaan. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan periode pengamatan tahun 2007-2010.

Metode yang digunakan untuk penelitian ini ialah regresi logistik. Berdasarkan uji kelayakan dari 26 perusahaan *Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others* yang terpilih selama 2007-2010 dengan menggunakan regresi logistik maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel diatas layak untuk menganalisis prediksi *financial distress* pada sektor *Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio RETA bisa digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada sektor *Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others*. CSDT sebagai proksi dari cash flow, free cash flow dan ukuran perusahaan tidak signifikan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *financial distress, cash flow, free cash flow, ukuran perusahaan, regresi logistik.*

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of the cash flow, free cash flow and the firm characteristic such as firm size to the prediction of financial distress empirical studies on private Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others with foreign exchange from year observation period 2007-2010, and data obtained from the Indonesian Capital Market Directory and annual report each company. Sampling of this study using a purposive sampling technique with a period observations in 2007-2010.

The method used for this research is logistic regression. Based on the feasibility of the 26 Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others selected for 2007-2010 using logistic regression, it can be concluded that the appropriate variable to analyze the variables above the prediction of financial distress in the Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others sector.

The results of this study indicate that ratio RETA can be used to predict the Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others financial distress. CSDT to proxie cash flow, free cash flow and firm size no significant effect on financial distress.

Keywords: financial distress, cash flow, free cash flow, firm size, logistic regression.

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari cash flow, free cash flow dan karakteristik perusahaan seperti ukuran perusahaan terhadap prediksi *financial distress* studi empiris pada sektor *Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others* dengan periode pengamatan dari tahun 2007-2010, dan data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan laporan keuangan masing-masing perusahaan. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan periode pengamatan tahun 2007-2010.

Metode yang digunakan untuk penelitian ini ialah regresi logistik. Berdasarkan uji kelayakan dari 26 perusahaan *Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others* yang terpilih selama 2007-2010 dengan menggunakan regresi logistik maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel diatas layak untuk menganalisis prediksi *financial distress* pada sektor *Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio RETA bisa digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada sektor *Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others*. CSDT sebagai proksi dari cash flow, free cash flow dan ukuran perusahaan tidak signifikan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *financial distress, cash flow, free cash flow, ukuran perusahaan, regresi logistik.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Krisis finansial kembali mendera dunia. Berawal dari subprime mortgage di Negeri Paman Sam menjelang akhir 2007, berdampak pada ambruknya beberapa lembaga keuangan berskala besar pada September 2008. Dampak krisis pun berlanjut mengancam negara-negara Eropa dan Asia, tak terkecuali Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang 2008 ditutup turun 51,17% dengan IHSG rata-rata mencapai 1.340,892 dibanding level penutupan 2007 sebesar 2.745,826. Hal ini disampaikan Dirut BEI, Erry Firmansyah dalam laporan akhir tahunnya di Gedung BEI, Selasa (30/12). IHSG tertinggi terjadi pada 9 Januari 2008 dengan mencapai level 2.830,263. Namun demikian akibat terimbas krisis finansial global, IHSG mengalami penurunan pada 3 bulan terakhir 2008 yang diikuti dengan penurunan nilai kapitalisasi pasar di BEI. Hal itu menyebabkan pada akhir 2008 IHSG ditutup pada level atau turun sebesar 51.17% (sumber:inilah.com).

Para investor, pelaku usaha, dan pengamat ekonomi mengeluhkan pertumbuhan 3 sektor manufaktur, meliputi tekstil dan produk tekstil (TPT), kertas dan barang cetakan, serta barang lainnya (produk aneka) pada semester I/2009 yang masih melambat akibat tekanan krisis ekonomi dunia yang memperlemah permintaan ekspor. Menurut Departemen Perindustrian pada kuartal I/2009 industri manufaktur hanya tumbuh 1,85% dan menurun lagi

menjadi 1,79% pada kuartal II/2009. Sejak krisis ekonomi Asia sampai 2007, pertumbuhan sektor industri manufaktur hanya meningkat dengan laju satu digit, di bawah 10%, padahal sebelum krisis sektor industri manufaktur dapat tumbuh dengan dua digit. Sampai dengan awal 2008, industri hanya tumbuh sekitar 5,69% atau menurun hampir 2% sejak tahun 2004 akibat naiknya biaya produksi setelah harga BBM dan suku bunga meningkat. (www.inaplas.org). Di sisi lain, para pelaku usaha di industri hilir plastik menunda rencana investasi baru dan perluasan usaha sepanjang tahun ini sekitar US\$200 juta-US\$300 juta akibat lesunya permintaan di pasar ekspor dan domestik, serta anjloknya pertumbuhan sektor hilir plastik sebesar 8% dari 15% pada 2008 menjadi hanya 7% pada semester I/2009. Kemerosotan ini dipicu oleh terbatasnya pasokan bahan baku plastik berupa polipropilena (PP) dan polietilena (PE). (www.inaplas.org).

Ditambah dengan kondisi perekonomian di Indonesia yang masih belum menentu mengakibatkan tingginya risiko suatu perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan yang ditandai dengan perusahaan yang tidak dapat membayar kewajiban atau tidak likuid. Oleh karena itu perusahaan dituntut untuk mempertahankan kinerja keuangan agar terhindar dari kegagalan bisnis atau mengalami *financial distress* yang menyebabkan kebangkrutan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) dalam M. Widiaputri (2010).

Kesalahan prediksi terhadap kelangsungan operasi suatu perusahaan di masa yang akan datang dapat berakibat fatal yaitu kehilangan pendapatan atau investasi yang telah ditanamkan pada suatu perusahaan. Oleh karena itu, pentingnya suatu model prediksi kebangkrutan suatu perusahaan menjadi hal yang sangat

dibutuhkan oleh berbagai pihak seperti pemberi pinjaman, investor, pemerintah, akuntan, dan manajemen. Berdasarkan laporan keuangan akan dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan dasar prediksi kebangkrutan. Hasil analisis laporan keuangan akan membantu menginterpretasikan berbagai hubungan serta kecenderungan yang dapat memberikan dasar pertimbangan mengenai prediksi masa depan bank apakah dapat bertahan atau tidak (S.Munawir, 2002: 292) dalam H.Mustafa Kamal (2012).

Risiko *financial distress* bagi perusahaan sebenarnya dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah dilaksanakan.

Perusahaan diasumsikan bangkrut (default) setiap kali laba tahun berjalan atau arus kas yang negatif atau kurang dari kewajiban utang atau setiap kali jumlah laba tahun berjalan dan nilai yang diharapkan dari ekuitas (tanpa penghasilan saat ini) adalah negatif (kurang dari nol). Arus kas memainkan peran penting dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk mengakses sumber dana eksternal. Perusahaan dengan arus kas positif mampu untuk meningkatkan modal mereka dan meminjam dari pasar modal, sementara perusahaan dengan arus kas negatif, atau tidak cukup akan tidak dapat meminjam dan karena itu menghadapi risiko bangkrut (Scott, 1981) dalam Zeitun, Tian, Keen (2007).

Selain itu arus kas bebas sebuah perusahaan memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan sebagai akibat dari konflik kepentingan (*agency conflict*) antara pemegang saham dan manajer. Konflik keagenan juga muncul karena perusahaan menghasilkan arus kas bebas (*free cash flow*) yang sangat besar. Konflik kepentingan terjadi ketika manajer menginginkan kas tersebut diinvestasikan kembali pada aset-aset perusahaan, sedangkan pemegang saham menginginkan kas tersebut dibagikan sebagai dividen, dalam Jensen dan Meckling (1967) dalam Meythi (2005).

Pada akhirnya masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan, apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha, atau sebaliknya ada yang menutup usahanya. Para investor dan kreditur sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan akan selalu melihat terlebih dahulu kondisi keuangan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, analisis dan prediksi atas kondisi keuangan suatu perusahaan adalah sangat penting. Dan pada penelitian kali ini, penulis menggunakan regresi logistik dan juga menggunakan variabel keuangan lainnya seperti ukuran perusahaan guna memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan topik “*Cash Flow , Free Cash Flow, Firm Size dan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2010)*”.

1.2. Permasalahan Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka yang menjadi masalah pokok dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat hubungan antara *cash flow* dan *free cash flow* dengan *financial distress* pada perusahaan Sektor *Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others?*
2. Apakah terdapat hubungan antara *firm size* dengan *financial distress* pada perusahaan Sektor *Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others?*

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji hubungan *cash flow* dan *free cash flow* perusahaan dengan *financial distress* pada perusahaan Sektor *Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others.*
2. Untuk menguji hubungan *firm size* dengan *financial distress* pada perusahaan Sektor *Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others.*

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan masukan bagi perusahaan agar dapat mengambil langkah dan keputusan guna melakukan persiapan dan perbaikan dari kondisi *financial distress* yang mungkin akan dihadapi dan demi kemajuan

perusahaan tersebut serta memberikan gambaran atau harapan yang mantap terhadap nilai masa depan perusahaan tersebut.

2. Bagi investor

Dapat dijadikan sebagai informasi dan bahan pertimbangan bagi calon investor yang ingin menanamkan modal atau membeli saham perusahaan tersebut dengan menilai prediksi kebangkrutan perusahaan tersebut.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Sebagai tambahan referensi dan informasi bagi peneliti-peneliti selanjutnya tentang topik yang sama.

1.5. Batasan Penelitian

Untuk menghindari melebar nya permasalahan, peneliti memberi batasan masalah sebagai berikut :

1. Hal yang diteliti dalam penelitian ini adalah *financia distress, cash flow, free cash flow, retained earnings to total aset* dan *firm size* pada perusahaan sektor *Food and Beverages, Textile Mill Product, Apparel and Others*
2. Periode penelitian ini terbatas pada tahun pengamatan 2007-2010.
3. Sampel perusahaan pada penelitian ini terbatas pada perusahaan sektor *Food and Beverages, Textile Mill Product, Apparel and Others* yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2010.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan atas analisis dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan antara lain:

1. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan ternyata didapatkan hasil bahwa *cash to total debt* tidak signifikan berpengaruh terhadap *financial distress*. Pada penelitian kali ini, perusahaan *non-financial distress* dan *financial distress* keduanya memiliki rata-rata CSDT negatif yang berarti pada saat itu perusahaan yang menjadi sampel untuk perusahaan *financial distress* maupun *non-financial distress* keduanya memiliki rasio hutang yang lebih besar dibandingkan dengan arus kas yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan demikian pada periode penelitian saat itu, rasio CSDT ini tidak bisa dijadikan sebagai salah satu tolak ukur dalam menilai *kefinancial distressan* suatu perusahaan karena untuk kedua kategori yaitu perusahaan *financial distress* dan *non-financial distress* memiliki nilai CSDT yang sama-sama negatif
2. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan ternyata didapatkan hasil bahwa *free cash flow* tidak signifikan berpengaruh terhadap *financial distress*. *Free cash flow* untuk kategori perusahaan mengalami *financial distress* dan *non-financial distress* menunjukkan hasil yang sama yaitu *free cash*

flow yang positif, yang artinya pada saat itu baik untuk perusahaan sehat maupun tidak sehat mampu menghasilkan arus kas bebas yang didistribusikan kepada pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi tetap. Dengan demikian *free cash flow* tidak dapat dijadikan sebagai salah satu alat prediksi *kefinancial distress* pada saat itu dikarenakan baik untuk perusahaan sehat dan tidak sehat, tidak ditemukan perbedaan rata-rata *free cash flow* yang berbeda jauh.

3. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan ternyata didapatkan hasil bahwa RETA signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Adanya keuntungan akan memperbesar "*retained earning*" yang ini berarti akan memperbesar modal sendiri. Sebaliknya adanya kerugian yang diderita akan memperkecil "*retained earning*" yang ini berarti akan memperkecil modal sendiri (Riyanto, 2001). Dengan kata lain apabila rasio RETA rendah menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan tidak produktif dan semakin mempersulit keuangan perusahaan dalam pendanaan ataupun investasi sehingga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*.
4. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan ternyata didapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan menggunakan *log total aset* tidak signifikan berpengaruh terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan bukan jaminan bahwa perusahaan akan memiliki kinerja yang baik. Sehingga pada akhirnya besar kecilnya ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimilikinya bukan merupakan suatu jaminan bahwa perusahaan tersebut akan terhindar dari *financial distress*

5.2. Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan pada penelitian kali ini adalah sebagai berikut:

1. Sampel dan periode pengamatan penelitian yang dirasa masih terbatas. Sehingga mengakibatkan jumlah sampel perusahaan yang diasumsikan mengalami *financial distress* dengan perusahaan *non-financial distress* kurang seimbang.
2. Banyak data dari sumber yang hilang atau tidak lengkap sehingga mengurangi jumlah sampel penelitian.
3. Penelitian ini hanya terbatas pada sektor *Food And Beverages, Textile Mill Product, Apparel And Others* yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Mungkin pada penelitian selanjutnya kriteria pengambilan sampel bisa ditambahkan lagi.
4. Penelitian ini masih terbatas pada variabel-variabel tertentu dengan proksi-proksi tertentu. Pemilihan variabel dan proksi yang berbeda dalam penelitian berikutnya mungkin akan membuat hasilnya pun akan beda.

5.3. Saran

1. Bagi perusahaan

Saran bagi perusahaan adalah sebaiknya perusahaan menerapkan kebijakan *retained earnings* (laba ditahan) karena terbukti bahwa kebijakan laba ditahan perusahaan memiliki pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Disini peran manager lebih ditekankan lagi mengingat

bahwa konflik antara manager dengan pemegang saham sewaktu-waktu bisa terjadi akibat kebijakan laba ditahan yang salah.

2. Bagi investor

Saran bagi investor adalah sebaiknya sebelum menentukan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan alangkah baiknya kita menganalisis terlebih dahulu *financial distress* yang mungkin akan dihadapi perusahaan kelak. Salah satunya dapat dilihat dari arus kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan. Kita sebagai investor pasti ingin mendapat keuntungan pada saat kita memutuskan untuk berinvestasi pada saham, disini arus kas bebas yang seharusnya menjadi hak kita sebagai investor terkadang disalahgunakan oleh pihak manager untuk diputar kembali dalam bentuk investasi sehingga kita sebagai investorlah yang akan dirugikan. Oleh karena itu melakukan analisis sebelum berinvestasi merupakan salah satu poin penting saat kita akan berinvestasi.

3. Bagi pemerintah

Saran bagi pemerintah adalah sebaiknya pemerintah dalam hal ini khususnya Bapepam yang secara khusus mengawasi jalannya kegiatan pasar modal di Indonesia agar lebih intensif mengawasi perusahaan-perusahaan *go public* di Indonesia yang rawan akan kondisi *financial distress*. Sehingga pada saat mulai ada tanda-tanda perusahaan akan mengalami *kefinancial distressan* seperti arus kas yang lebih rendah dari total hutang yang dimiliki oleh perusahaan, kebijakan yang salah akan *free cash flow*, nantinya akan mudah bagi pemerintah untuk memberikan

peringatan bagi perusahaan maupun bagi investor sendiri agar dapat mengambil langkah yang bijak agar perusahaan terhindar dari *financial distress*.

4. Bagi penelitian selanjutnya

Saran bagi penelitian selanjutnya adalah supaya lebih menambah populasi maupun sampel, tahun pengamatan pada penelitian, serta menggunakan variabel-variabel lainnya dengan proksi yang berbeda pula yang lebih menunjukkan pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica. 2004. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol 7, No 1*.
- Atmini, Sari. 2005. "Manfaat Laba Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Textile Mil Products Dan Apparel And Other Textile Products Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta".
- Bellovary et al. "A Review of Bankruptcy Prediction Studies: 1930 to Present". *Accounting Faculty Research and Publications*.
- Dwi, Feri . 2011. "Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2009". *Universitas Diponegoro*.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2011. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 13 No 1 Mei 2011: 37-46*.
- Iramani, Rr. 2008. "Model Prediksi Financial Distress Perusahaan GO Public Di Indonesia (Studi Pada Sektor Manufaktur)". *Jurnal aplikasi manajemen, Vol 6 No 1*.
- Kristjadi, Emanuel dan Luciana Spica Almilia. 2003. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI) Vol 7 No 2*.
- Munter Grant, Robinson. "Financial Statement Analysis A Global Perspective". *Edisi 04 Pearson Prentice Hall, 165-170*.
- Nurjannah, Siti. 2010. "Analysis Of The Potential Bankruptcy Service Companies That Have To Go Public In Indonesian Stock Exchange Model With Altman Z-Score". *Undergraduate Program, Economy Faculty, Gunadarma University*.
- Rami et all. 2007. "Default Probability Jordanian Companies: A Test of Cash Flow Theory". *Internasional Research Journal of Finance and Economics*.
- Rokhman, Ali. 2010. "Analisis Regresi Logistik Program MAP Unsoed". *Universitas Sumatra Utara*.

- Salehi, Mahdi dan Bizhan Abedini. 2009. "Financial Distress Prediction In Emerging Market : Empirical Evidences From Iran. Business". *Intelligence Journal Vol 2 No 2*.
- Sasongko, Noer. 2003. "Teori Free Cash Flow, Pembahasan Dan Riset". *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Vol 2 No 1 Hal 83-101*.
- Selina, Yunika Murdayanti. 2006. "Penerapan Logit Model Dalam Memprediksi Kefinancial distressan Pada Perusahaan-Perusahaan Non-Financial Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta". *Media Riset Akuntansi, Auditing Dan Informasi Vol 6, No 3*.
- Soo Wash et all. 2001. "Predicting Corporate Financial Distress Using The Logit Model: The Case Of Malaysia". *Asian academy of management journal 6 (1). 49-61*
- 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)". *Universitas Diponegoro*.

