

BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap *overinvestment* pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tentunya hal ini bertolak belakang pandangan lama yang menganggap bahwa *free cash flow* dapat memunculkan risiko *overinvestment*. Namun teori prospek dapat menjelaskan bahwa semakin besar dana yang dimiliki perusahaan, maka investasi yang dilakukan akan semakin kecil, karena adanya rasa takut akan risiko kegagalan investasi yang mengakibatkan kerugian. Selanjutnya, ketika hutang dijadikan alat untuk menghambat adanya *overinvestment* yang dilakukan oleh para manajer, terbukti hutang dapat membantu mengatasi masalah *overinvestment* yang berasal dari *free cash flow* yang ada di dalam suatu perusahaan. Jadi, temuan ini sejalan dengan temuan-temuan sebelumnya yang mengatakan bahwa hutang dapat membantu mengatasi masalah *agency problem* di dalam suatu perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur dalam penelitian ini.

Penelitian ini juga menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Jika di dalam suatu perusahaan, kas bebas yang tersedia terlalu banyak juga akan menimbulkan berbagai masalah. Salah satu masalah yang akan muncul adalah penyalahgunaan dana yang ada oleh para manajer. Hal ini dapat dilihat dari perspektif *moral hazard*, dimana para manajer sering melakukan kecurangan-kecurangan yang digunakan untuk menyejahterakan dirinya sendiri. Namun ketika *overinvestment* digunakan sebagai faktor yang memediasi hubungan antara

free cash flow terhadap kinerja perusahaan, hasilnya menunjukkan bahwa *overinvestment* tidak mempengaruhi hubungan kedua variabel tersebut.

5.2 Saran

Mengacu dari hasil temuan-temuan dalam penelitian ini, maka beberapa saran yang penulis utarakan untuk penelitian selanjutnya adalah, sebagai berikut:

1. Memperluas sampel penelitian menjadi seluruh sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia, pengaruh *overinvestment* terhadap kinerja perusahaan dapat dilihat secara luas.
2. Memperpanjang periode penelitian sehingga temuan yang ditemukan dapat menunjukkan hasil yang dapat menyatakan keadaan yang sesungguhnya.
3. Peneliti sebaiknya juga meneliti pengaruh *underinvestment* terhadap kinerja perusahaan, sehingga dapat mengetahui apakah *underinvestment* berpengaruh signifikan atau tidak terhadap kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agrestya, W. (2012). Analisis Pengaruh Ukuran Kinerja dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Repository Universitas Lampung*.
- Andini, N. W., & Wirawati, N. G. (2014). Pengaruh Cash Flow pada Kinerja Keuangan dan Implikasinya pada Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7.1*, 107-121.
- Bujana, N. K., & S, P. D. (2015). Pengaruh Free Cash Flow dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Operasi Masa Mendatang. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 10, No. 3, pp 618-631.
- Choi, D. (1997). Targeted Share Repurchases, Free Cash Flows, and Shareholder Wealth: additional Evidence. *Managerial Finance*, Vol. 23, Iss 3, pp. 49-63.
- Cui-Hua, Z., & Hai-Bin, Y. (2007). Decision on Quality Investment Level Under Moral Hazard Environment. *Asian Journal on Quality*, Vol. 8, pp. 20-31.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2006). Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab. Salemba Empat.
- Ernayani, Rihfenti, & Robiyanto. (2016). The Effect of the Cash Flows, Gross Profit and Company Size on the Indonesian Stock Returns. *IJABER*, Vol. 14, No. 1, pp. 339-351.
- Eugene F. Brigham, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial Management*, 12th edition. South-Western Cengage Learning.
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 13, No.1, pp 37-46.
- Gitman, L. J. (2009). *Principle of Managerial Finance*. Pearson Addison Wesley.
- Gomariz, F. C., & Ballesta, J. P. (2014). Financial Reporting Quality, Debt Maturity, and Investment Efficiency. *Journal of Banking and Finance*.

- Hariyadi, R. (2010). Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Pemegang Saham. *Repository Universitas Widyatama*.
- Herliana, A. D., Budiardjo, D., & Komalasari, P. T. (2014). Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kinerja Perusahaan melalui Agency Cost sebagai Variabel Antara pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Repository Universitas Airlangga Surabaya*.
- Huang, C. J., Liao, T. L., & Chang, Y. S. (2015). Overinvestment, the Marginal Value of Cash Holdings and Corporate Governance. *Studies in Economics and Finance*, Vol. 31, Iss 2, pp. 204-221.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Association*, Vol. 76, pp. 323-329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm, Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Harvard Business School*, Vol. 3, No. 4, pp 305-360.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, Vol. 47, No. 2, pp. 263-291.
- Kusumowati, M., & Meiranto, W. (2014). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 3, No. 1, pp 1-11.
- Levisauskaite, K. (2010). Investment Analysis and Portfolio Management. *Leonardo da Vinci Programme Project*, pp.8.
- Li, D. (2003). The Implications of Capital Investment for Future Profitability and Stock Returns- an Overinvestment Perspective. *Haas School of Business*, 1-53.
- Liu, N., & Bredin, D. (2010). Institutional Investor, Over-investment and Corporate Performance.
- Moghaddam, S., & Talebbeydokhti, A. (2014). A Study on Relationship Between the Information of Cash Value Added and Return of Stocks: An Empirical Investigation on Accounting Profit, Free Cash Flow and Tobin's Q. *Management Science Letters*, Vol. 4, pp. 117-122.

- Morgado, A., & Pindado, J. (2003). The Underinvestment and Overinvestment Hypothesis: An Analysis Using Panel Data. pp 2-12.
- Myers, S. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, Vol. 39, No. 3, pp. 575-592.
- Myers, S., & Majluf, N. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, pp. 187-221.
- Nathaniel, N. (2008). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham. *Repository Universitas Diponegoro*.
- Richardson, S. (2006). Over-investment of Free Cash Flow. *Springer Science+Business Media, LLC*, 11: 159-189.
- Rodel, H. (2013). Capital Structure: Evidence from Dutch Firms. *Master Thesis Business Administration*, pp. 1-59.
- Rozeff, M. S. (1982). Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratios. *Journal of Financial Research*, Vol. 5, No. 3, pp. 249-259.
- Sanaulah Farooq, S. A. (2014). Impact of Overinvestment & Underinvestment on Corporate Performance: Evidence from Singapore Stock Market. *SSRN*.
- Sanaulah, F., Sheraz, A., & Kashif, S. (2014). Impact of Overinvestment and Underinvestment on Corporate Performance: Evidence from Singapore Stock Market. *Social Science Research Network*.
- Sanjaya, A. (2015). *Pengertian Price Earning Ratio adalah Menurut Definisi Para Ahli*. Retrieved Maret 14, 2017, from landasanteori: <http://www.landasanteori.com/2015/10/pengertian-price-earning-ratio-adalah.html>
- Sartono, A. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. *BPFE*.
- Sheridan Titman, R. W. (1988). *The Determinants of Capital Structure Choice*. *The Journal of Finance*.
- Simlai, P. E. (2013). Cash Flow, Earnings, and Time Varying Expected Stock Returns. *Journal of Economic and Administrative Science*, Vol. 29, Iss 1, pp. 42-62.

- Sukirno, S. (1997). *Pengantar Teori Mikro Ekonomi*. Raja Grafindo Persada.
- Titman, S., Wei, K. J., & Xie, F. (2003). Capital Investment and Stock Returns. *National Bureau of Economic Research*.
- Valahzaghari, M., & Farahani, M. B. (2015). A Survey on Relationship between Capital Structure, Free Cash Flow and Diversification and Firm Performance of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters*, Vol. 4 , pp. 2191-2196.
- Vogt, S. (1994). The Cash Flow/Investment Relationship: Evidence from U.S. Manufacturing Firms. *Financial Management*, 23(2):3-20.
- Wang, F., Zhibiao, Z., & Hoffmire, J. (2015). Financial Reporting Quality, Free Cash Flow, and Investment Efficiency. *EDP Science*.