

BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Hasil pengujian data empiris mengenai pengaruh *cash flow* terhadap keputusan keuangan pada *corporate life cycle* tertentu pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghasilkan beberapa simpulan sebagai berikut.

Pertama, pengalokasian *cash flow* terhadap keputusan investasi pada tahap *growth*, *maturity*, dan *decline* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak berbeda dengan pengalokasian *cash flow* pada tahap *introduction*. Hal tersebut terjadi karena pengambilan keputusan investasi dilakukan berdasarkan peluang pertumbuhan dan *investment opportunity set* yang dimiliki perusahaan, bukan berdasarkan pada tahapan *corporate life cycle* sehingga *corporate life cycle* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan. Semakin besar *cash flow* yang dimiliki perusahaan juga akan menentukan seberapa besar keputusan investasi yang akan dibuat perusahaan karena *cash flow* merupakan salah satu sumber dana yang memiliki *cost of capital* yang paling murah. Hasil ini didukung oleh Kashani dan Fakhari (2015) dan Fodio, dkk., (2013).

Kedua, pengalokasian *cash flow* terhadap keputusan pendanaan memiliki perbedaan pada setiap tahap, kecuali pada tahap *maturity*. Perusahaan-perusahaan di Indonesia dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang menentukan struktur modalnya sesuai dengan *pecking order theory* (Myers dan Majluf, 1984) karena perusahaan-perusahaan di Indonesia menggunakan *cash flow* untuk mendanai aktivitas investasi perusahaan. *Cash flow* berupa dana internal dipilih karena memiliki *cost of capital* yang paling murah jika dibandingkan sumber pendanaan yang lain.

Ketiga, pengalokasian *cash flow* terhadap kebijakan dividen memiliki perbedaan pada setiap tahap, kecuali pada tahap *maturity*. Perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung mengalokasikan *cash flow* pada kebijakan dividen sesuai dengan kebutuhan dana perusahaan, karakteristik perusahaan, maupun permasalahan yang dihadapi perusahaan pada setiap tahap *corporate life cycle*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia yang berada pada tahap *maturity* cenderung tidak memiliki kebijakan yang berbeda dengan tahap *introduction*.

5.2. Saran

Penelitian ini memiliki beberapa kekurangan yang dapat disempurnakan dengan penelitian-penelitian selanjutnya. *Pertama*, para praktisi dapat menggunakan skripsi ini sebagai pertimbangan untuk mengambil keputusan pengalokasian *cash flow* pada keputusan keuangan di setiap tahap *corporate life cycle* karena perusahaan memiliki karakteristik dan masalah yang berbeda pada setiap tahap.

Kedua, para investor sebaiknya melakukan investasi pada perusahaan yang sedang berada pada tahap *growth* karena pada tahap ini perusahaan memiliki peluang pertumbuhan dan prospek yang baik.

Ketiga, peneliti selanjutnya dapat menambah sampel penelitian karena semakin banyak sampel penelitian yang digunakan dapat menjelaskan keadaan perusahaan-perusahaan di Indonesia yang sesungguhnya.

Keempat, peneliti selanjutnya dapat memasukkan unsur makro seperti kebijakan pemerintah, tingkat inflasi, dan lain-lain karena hal tersebut juga menjadi faktor penentu dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan.

Kelima, peneliti selanjutnya dapat melakukan *robustness tests* untuk memastikan apakah model yang digunakan dalam penelitian ini benar-benar dapat menjelaskan keadaan perusahaan-perusahaan di Indonesia maupun di negara lain yang memiliki karakteristik berbeda-beda.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, T., dan Goyal, V. K. 2000. The Investment Opportunity Set and its Proxy Variables: Theory and Evidence.
- Anthony, J., dan K. Ramesh. 1992. Association Between Accounting Performance Measures and Stock Prices: A Test of The Life Cycle Hypothesis. *Journal of Accounting and Economics*, 15:203-227.
- Bulan, L., dan Yan, Z. 2009. The Pecking Order Theory and the Firm's Life Cycle.
- Belghitar, Y., dan Khan, J. 2013. Governance Mechanisms, Investment Opportunity Set and SMEs Cash Holdings. *Small Business Economics*, Vol. 40, issue 1, pp 59-72. Januari 2013.
- Benzoni, L., dan Goldstein, R. 2010. Life Cycle Investment Decisions and Labor Income Risk. *FRBSF Economic Letter*, 12 Juli 2010.
- Carpenter, Robert E. dan Guariglia, Alessandra. 2003. Cash flow, Investment, and Investment Opportunities: New tests using UK Panel Data. Desember 2003.
- DeHan, C. P. 2014. Capital Structure over the Life Cycle. *Advances in Business Research* 2014, Vol. 5, pp 16-32.
- Dennis, D., dan Osobov, I. 2007. Why do Firms Pay Dividends? International Evidence on the Determinants of Dividend Policy.
- Drake, Katherine D. 2012. Does Firm Life Cycle Explain the Relation Between Book-Tax Differences and Earnings Persistence?. Arizona State University, Agustus 2012.
- Drobetz, W, Halling, M, dan Schoder, H. 2015. Corporate Life-Cycle Dynamics of Cash Holdings.
- El-Ansary, O., dan Gomaa, T. 2012. The Life Cycle Theory of Dividends: Evidence from Egypt. *International Research Journal of Finance and Economics*, September 2012.

- Fakhari, Hossein dan Kashani, Golnaz Safaei. 2014. Assessing Impact of Firm Size on the Relationship Between Cash Flow and Investment in Listed Firms in Tehran Stock Exchange. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences* 2015, Vol. 5 (53), 96-101.
- George, R, Kabir, R, dan Qian, J. 2010. Investment-Cash Flow Sensitivity and Financing Constraints: New Evidence from Indian Business Group Firms.
- Gusti, Bertha Firyanni. 2013. Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Hutang dengan Investment Opportunity Set sebagai Variabel Moderating. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Hastuti, Sri. 2011. Titik Kritis Manajemen Laba pada Perubahan Tahap *Life Cycle* perusahaan: Analisis Manajemen Laba Riil dan Manajemen Laba Akrual. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 8, No. 2, Desember 2011.
- Jayati, Leditya. 2014. Analisis Pengaruh Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan dengan Size Perusahaan dan Life Cycle Perusahaan sebagai Moderating Variable. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.3, No. 2, 2014.
- Jemmi, Bernardi K. 2010. Pengaruh Cash Flow terhadap Leverage dan Investasi serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan* Vol. 10, No. 2. Oktober 2010: 93-108.
- Jensen, Michael C. 1986. The Free Cash Flow Theory of Takeovers: A Financial Perspective on Mergers and Acquisitions and the Economy.
- Kaaro, Hermeindito. 2003. Simultaneous Analysis of Corporate Investment, Dividend, and Finance: Empirical Evidence under High Certainty. *Journal of Accounting, Management, and Economics Research*, February, 2003 Vol.3(1), 1-17.
- La Rocca, M, La Rocca, T, dan Cariola, A. 2009. Small Business Financing. Financial Preferences throughout the Life Cycle of a Firm. <https://www.researchgate.net/publication/242086295>. 5 Oktober 2016.

- Lintner, John. 1956. Distribution of Income of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*, Vol. 46, No. 2, Mei 1956, pp. 97-113.
- Litzenberger, R. H. dan Ramaswamy, K. 1979. The Effects of Dividends on Common Stock Prices Tax Effects or Information Effects?. *The Journal of Finance*, Vol. XXXVII, No. 2, Mei 1982.
- Mahadwartha, P.A. 2002. Uji Teori Keagenan dalam Hubungan Interdependensi antara Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen. *Simposium Nasional Akuntansi V Ikatan Akuntan Indonesia 2002*, Hal 635-647.
- Maksimovic, V., dan Phillips, G. 2008. The Industry Life Cycle, Acquisitions and Investment: Does Firm Organization Matter?. *The Journal of Finance*, Vol. LXIII, No. 2. April 2008.
- McDonald, John G, Jacquillat, B, dan Nussenbaum, M. 1974. Dividend, Investment, and Financing Decisions: Empirical Evidence on French Firms. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. November 1975.
- Meng, Qingwei, Murinde, V, dan Wang, P. 2013. Corporate Investment, Financing, and Payout Decisions under Financial Constraints and Uncertainty: Evidence from UK Panel Data.
- Miller, M. H. & Modigliani, F. 1961. Dividen Policy, Growth and the Valuation of Shares. *Journal of Business*, pp 411-433.
- Mirza, Hammad H dan Afza, Talat. 2014. Impact of Corporate Cash Flows on Dividend Payouts: Evidence from South Asia. *Middle-East Journal of Scientific Research* 19(4): 472-478, 2014.
- Myers, Stewart C. 1984. The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, Vol. XXXIX, No. 3, Juli 1984.
- Myers, S. C. dan Majluf, N. S. 1984. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), pp. 187-221.

- Rink, D. R., dan Swan, J. E. 1979. Product Life-Cycle Research: A literature Review. *Journal of Business Research*, 7(3), 219-242.
- Ross, Stephen A, RandolphWesterfield and Bradford D. Jordan. 2006. Corporate Finance Fundamentals. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Saraswati, E. dan Ghafar, A. 2008. Konsep Siklus Hidup Perusahaan dalam Pengujian Value Relevance dari Earnings dan Cash Flow. *National Conderence on Management Research* 2008. Makassar, 27 November 2008.
- Sari, P, dan Budiarta I. K. 2016. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Pada Kebijakan Dividen Tunai dengan Umur Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 2016: 1335-1358.
- Shenoy, Catherine dan Koch, Paul D. 1995. The Firm's Leverage-Cash Flow Relationship. *Journal of Empirical Finance* 2 (1996) 307-331.
- Sina, S., S. 2015. Modul Ekonometrika, Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
- Smith, Clifford W. dan Watts, Ross L. 1990. The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. *Journal of Financial Economics* 32 (1992) 263-292. North-Holland.
- Thanatawee, Yordying. 2011. Life-Cycle Theoryand Free Cash Flow Hypothesis: Evidence from Dividen Policy in Thailand. *International Journal of Financial Research*, Vol. 2, No.2. Juli 2011.
- Yuliani, Zain, D., Sudarma, M., dan Solimun. 2012. Deversification, Investment Opportunity Set, Envinronmental Dynamics and Firm Value (Empirical Study of Manufacturing Sectors in Indonesia Stock Exchange). *Journal of Business and Management*, Vol. 6, pp 01-15. November-Desember 2012.