

BAB V

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini memiliki tujuan guna memahami perbedaan struktur modal pada setiap tahap siklus hidup perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan bahwa :

1. Terdapat perbedaan *leverage* (DER) antara perusahaan pada tahap *growth* dengan perusahaan pada tahap *introduction*. *Leverage* pada saat perusahaan *growth* lebih besar dibandingkan dengan *leverage* pada saat *introduction*, karena apabila pertumbuhan perusahaan semakin rendah maka penggunaan *leverage* akan semakin meningkat begitu pula sebaliknya, sedangkan *leverage* pada saat perusahaan *mature* dan *decline* tidak memiliki perbedaan dengan *leverage* pada saat *introduction*. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi *mature* dan *decline* lebih dari 5% ($\alpha < 0,05$), sehingga koefisien regresi tersebut tidak signifikan. Perusahaan yang telah memiliki jumlah aset maksimum dari tingkat penjualan perusahaan menyebabkan kebutuhan terhadap dana eksternal menjadi rendah, serta cenderung menggunakan dana internalnya untuk melunasi kewajibannya yang berupa hutang.
2. Profitabilitas perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *leverage*. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki laba semakin menguntungkan, pasti memiliki tingkat kemampuan yang tinggi untuk mendanai kebutuhan investasi yang dilakukan.
3. Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *leverage* dikarenakan semakin tinggi tingkat presentase saham yang dimiliki investor perusahaan, pengawasan menjadi lebih efektif karena dapat mengontrol perilaku oportunistik manajer dan mengurangi *agency cost*.

4. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Hal ini dibuktikan berdasarkan tabel 4.9. bahwa tidak adanya pengaruh antara ukuran perusahaan dengan *leverage* dengan nilai probabilitas lebih dari 5%. Perusahaan berukuran besar memiliki aktivitas yang menguntungkan dan lebih dikenal oleh masyarakat umum dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil.
5. Aktiva Tetap tidak memiliki pengaruh terhadap *leverage*. Hal ini dikarenakan aktiva tetap merupakan aset yang berwujud, tidak dapat dijual, dan dapat digunakan untuk kebutuhan jangka panjang perusahaan, sehingga aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak berhubungan dengan *leverage*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini, diperoleh keterbatasan yang berpengaruh terhadap penelitian ini yaitu :

1. Peneliti hanya menggunakan satu metodologi untuk penggolongan siklus hidup perusahaan.
2. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan institusional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.3 Saran

Terdapat beberapa saran serta pedoman yang bermanfaat guna penelitian selanjutnya :

1. Saran akademik

Bagi para peneliti yang akan melakukan penelitian selanjutnya, skripsi ini dapat digunakan untuk mengetahui perilaku perusahaan terkait pengambilan kebijakan hutang di periode siklus hidup yang berbeda, serta perlu ditambahkan metodologi lain yang dapat digunakan untuk menentukan penggolongan siklus hidup perusahaan.

2. Saran Praktis

Bagi para manajer dan pemegang saham, hasil penelitian ini dapat dijadikan informasi untuk mengetahui tingkat struktur modal yang wajar berdasarkan siklus hidup yang dialami oleh suatu perusahaan guna pendanaan investasi yang bermanfaat untuk perkembangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, J. H., dan Ramesh, K. (1992). Association Between Accounting Performance Measures and Stock Prices: A Test of the Life Cycle Hypothesis. *Journal of Accounting and Economics*, 15, 203–227.
- Arifin, Z. (2009). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Astuti, E. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan di Indonesia. 15(2), 149–158.
- Atmaja, L. S. (2002). *Manajemen Keuangan* (edisi ke-2). Yogyakarta: Andi Offset.
- Ba-Abbad, K., dan Ashikkin, N. (2012). The Determinants of Capital Structure of Qatari Listed Companies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 2(2), 93–108.
- Berger, A., dan Udell, G. (1998). The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle. *Journal of Banking and Finance*, 22(6/8), 613–673.
- Brealey, R. A., dan Myers, S. C. (1991). *Principles of Corporate Finance* (edisi ke-4). McGraw Hill Inc.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (edisi ke-11). Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (edisi ke-11). Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, Y., dan Hammes, K. (2002). *Capital Structure, Theories And Empirical Result - A Panel Data Analysis*. Cergu's Project Reports.
- Corina, A., Murhadi, W. R., dan Wijaya, L. I. (2017). Pengaruh Profitability, Tangibility, Size, Growth, dan Liquidity terhadap Leverage Badan Usaha yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 6(2), 1001–1017.
- Damodaran, A. (2001). *Corporate Finance: Theory and Practice, Second edition*. New York: Wiley and Sons.
- Dewi, S. C. (2008). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. 10(1), 47–58.
- Donaldson, G. (1961). Corporate Debt Capacity: A study of Corporate Debt Policy and Determination of Corporate Debt Capacity, Division of Research,. *Harvard Graduate School of Business Administration*.

- Fahmi, L. Z. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6.
- Fernandes, J., dan Sumiati, S. (2019). Tangibility, Liquidity dan Growth Opportunity Sebagai Faktor Penentu Leverage Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 4(2), 282–295.
- Forex, S. (2019). *Daftar Emiten Dan Kode Saham Di Bursa Efek Indonesia*. Didapat dari seputarforex.com website: https://www.seputarforex.com/saham/daftar_emiten/
- Ghozali, I. (2006). *Structural Equation Modeling: Metode Alternatif dengan Partial Least Square*. Semarang: Badan Penerbit, Universitas Diponegoro.
- _____. (2013). *Analisis Multivariate dengan Program SPSS 21* (edisi ke-7). Semarang: BP UNDIP.
- _____. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (edisi ke-9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman. (2003). *Principles of Managerial Finance* (edisi ke-10). USA: Addison Wesley.
- Gregory, B., Rutherford, M., Oswald, S., dan Gardiner, L. (2005). An Empirical Investigation of the Growth Cycle Theory of Small Firm Financing. *Journal of Small Business Management*, 43(4), 382–392.
- Hastuti, S. (2011). Titik Kritis Manajemen Laba Pada Perubahan Tahap Life Cycle Perusahaan: Analisis Manajemen Laba Riil Dan Manajemen Laba Akrua. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 8(2), 107–122.
- Indrajaya, Glenn, dkk. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di BEI Periode 2004-2007.
- Ismiyanti, F., dan Hanafi, M. M. (2003). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen: Analisis Persamaan Simultan. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi VI*, 260–277.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Cost Of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Take Over. *American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Joni, dan Lina. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(2), 81–96.

- Kesuma, A. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1), 38–45.
- La Rocca, M. L., La Rocca, T. L., dan Cariola, A. (2011). Capital Structure Decisions During a Firm's Life Cycle. *Small Business Economics*, 37(1), 107–130.
- Listyani, T. T. (2003). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Pengaruhnya Terhadap Kepemilikan Saham Institusional (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). 3, 98–114.
- Liwang, F. P. (2011). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ45 Periode Tahun 2006-2009. *Semantik Jurnal 2011*, 2011(Semantik).
- Marietta, U., dan Sampurno, D. (2013). Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio : (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *Diponogoro Journal of Management*, 2(3), 1–11.
- Martono, dan Harjito, D. A. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Mas'ud, M. (2008). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 7(1).
- Modigliani, F., dan Miller, M. H. (1958). The Cost Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 53, 433–439.
- Munawir. (2004). *Analisa Laporan Keuangan (Ke-4)*. Yogyakarta: Liberty.
- Murhadi, W. R. (2011). Determinan Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara. *Disertasi, Universitas Surabaya*.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 34, 575–592.
- 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, 187–221.
- Nicho. (2018). *Penjelasan Teori Pecking Order dalam Struktur Modal*. Didapat dari nichonotes.blogspot.com website: <http://nichonotes.blogspot.com/2018/01/teori-pecking-order.html>

- Nor, A. (2012). *Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Return on Investment terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI periode 2009-2011*. Tanjung Pinang: Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 19(2), 110–125.
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public Di Indonesia. *EMBA*, 1(3), 81–89.
- Paramita, R. A. S. (2015). Free Cash Flow, Leverage, Besaran Dan Siklus Hidup Perusahaan: Bukti Kebijakan Dividen Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen*, 15(1), 169.
- Patersen, R., dan B., C. (2002). Is the growth of small firms constrained by internal finance. *Review of Economics and Statistics*, 84(2), 298–309.
- Pebrianti, Y. (2017). Siklus Hidup Perusahaan dan Teori Pecking Order. *I-Economic*, 3(2), 235–247.
- Phillips, B., dan Khirchhoff, B. (1989). Formation, growth and survival : small firm dynamics in the US economy. *Small Business Economics*, 1(1), 65–74.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Primantara, A., dan Dewi, M. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(5), 2696–2726.
- Putra, A., dan Badjra, I. (2015). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), 2052–2067.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan (Ke-4)*. Yogyakarta: BPFE.
- Saham, E. (2019). *Cara Mencari Data Kepemilikan Institusional (Saham Institusional)*. Didapat dari edusaham.com website: <https://www.edusaham.com/2019/02/cara-mencari-data-kepemilikan-institusional-saham-institusional.html>
- Sari, E. F. V., dan Riduwan, A. (2013). Pengaruh Corporate Governance, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset Dan Akuntansi*, 1(1).
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (Ke-4)*. Yogyakarta: BPFE.

- Scott, W. R. (2000). *Financial Accounting Theory*. USA: Prentice-Hall.
- Setyawan, A. I. W., Topowijono, dan Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age dan Liquidity Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-. *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 31(1), 108–117.
- Sheikh, N. A., dan Wang, Z. (2011). Determinant of Capital Structure An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan. *Managerial Finance*, 37(2), 117–133.
- Short, H., dan Keasey, K. (1999). Managerial Ownership and the performance of Firms: Evidence from the UK. *Journal of Corporate Finance*, 5, 79–101.
- Singapurwoko, A. (2011). The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 32, 136–148.
- Sirait, D. E. P. (2011). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Rasio Hutang terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi Konvensional di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2010. *Tesis. Universitas Sumatera Utara. Medan*.
- Storey, D. (1994). *Understanding the small business sector*. London: Routledge.
- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan : Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Supriyanto, E. K. O., dan Falikhatun. (2008). Pengaruh Tangibility , Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 10(1), 13–22.
- Titman, S., dan Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*, 1–19.
- Triani, Nikmah, dan Apriliani. (2006). Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Persentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan dan Fenomena Underpricing : Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi 9*.
- Weston, J. F., dan Copeland, T. E. (1999). *Manajemen Keuangan* (edisi ke-9). Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wimelda, L., dan Marlinah, A. (2013). Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*, 200–213.

- Yan, Z. (2006). *A New Methodology of Measuring Corporate Life-Cycle Stages*. Didapat dari SSRN website: <http://ssrn.com/>
- Yudhatama, S., dan Wibowo, A. J. (2016). Penerapan Teori Pecking Order dalam Struktur Modal (Studi pada Perusahaan di Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2014). 1–15.
- Yusra, I., Herman, L. A., dan Begawati, N. (2018). Model Kebijakan Dividen Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan : Studi Empiris di Indonesia. 3(2), 263–276.