

BAB 7

SIMPULAN DAN SARAN

BAB 7

SIMPULAN DAN SARAN

7.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan yang telah dibahas pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Aktiva tetap tidak berpengaruh signifikan dengan *leverage*, dan tidak mendukung hipotesis 1. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung tidak memberikan jaminan yang memadai dalam memperoleh pinjaman dana (hutang). Jaminan (*collateral*) sulit untuk terdeteksi karena sulitnya mengidentifikasi pola (*behavior*) aktiva tetap, sehingga dalam penelitian ini menunjukkan adanya masalah keagenan atau masalah *moral hazard* yang mungkin muncul, di mana *leverage* yang tinggi tidak dijamin dengan aktiva tetap yang memadai.
2. Kesempatan pertumbuhan (*growth*) mempunyai pengaruh signifikan dengan *leverage*, dan mendukung hipotesis 2. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam melakukan investasinya didanai oleh hutang, sehingga jika kondisi eksternal berubah dengan cepat maka dimungkinkan perusahaan-perusahaan di Indonesia akan mengalami kesulitan likuiditas.
3. Ukuran perusahaan (*size*) mempunyai pengaruh negatif dengan *leverage*, dan tidak mendukung hipotesis 3. Hal ini mengindikasikan bahwa

perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam melakukan hutang seakan-akan tidak didukung oleh total asset perusahaan tersebut.

4. Tingkat keuntungan (*profit*) mempunyai pengaruh negatif dengan *leverage*, dan tidak mendukung hipotesis 4. Berdasarkan hasil analisis deskriptif menunjukkan kondisi perusahaan-perusahaan di Indonesia memiliki rata-rata (*mean*) *leverage* yang cukup tinggi dengan tingkat keuntungan (*profit*) yang rendah (di bawah 10%). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam melakukan hutang tidak didukung oleh profit yang memadai. Serta lebih mendukung ke *pecking-order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu baru dana eksternal.
5. Umur perusahaan tidak berpengaruh dengan *leverage*, dan tidak mendukung hipotesis 5. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam memperoleh dana (hutang) tidak hanya bergantung pada prestasi atau reputasi perusahaan di masyarakat maupun di dunia perbankan.

Berdasarkan hasil penelitian ini secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa tidak semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini mendukung teori keagenan. Dari kelima variabel yang digunakan hanya tiga variabel yang berpengaruh signifikan yaitu kesempatan pertumbuhan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), tingkat keuntungan (*profit*). Hanya tingkat pertumbuhan (*growth*) yang berpengaruh positif terhadap *leverage*

dan mendukung hipotesis 2. Aktiva tetap dan umur perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage*. Dari ketiga variabel yang signifikan, kesempatan pertumbuhan (*growth*) mendukung teori keagenan sedangkan untuk ukuran perusahaan (*size*) dan tingkat keuntungan (*profit*) lebih mendukung *pecking-order theory*.

7.2. Keterbatasan Penelitian

Meskipun telah berusaha semaksimal mungkin dalam penelitian ini, penulis yakin bahwa masih banyak terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Penelitian ini hanya berkonsentrasi pada satu jenis industri saja, yaitu industri manufaktur, sehingga memungkinkan terdapatnya hasil yang tidak sama bila diaplikasikan ke jenis industri lain karena berbedanya karakteristik tiap-tiap industri yang ada.
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini, data se masa krisis moneter, tapi sampai saat ini kondisi perekonomian di Indonesia masih belum banyak mengalami perubahan yang cukup berarti. Oleh karena itu, diharapkan dalam penelitian berikutnya dilakukan dalam kondisi perekonomian yang jauh lebih baik.

7.3. Saran

Dengan berdasarkan pada penelitian yang telah dilakukan, ada beberapa hal yang disarankan oleh penulis, sebagai berikut:

1. Diharapkan prosedur atau peraturan yang ada dapat lebih ditegakkan agar dapat mendukung mekanisme pinjaman dana (hutang) sehingga masalah keagenan dapat diminimalkan
2. Diharapkan standar jaminan serta profit dapat ditetapkan dengan lebih baik agar dapat memadai pinjaman dana perusahaan pada kreditur dan dapat meminimalkan masalah keagenan.
3. Diharapkan penelitian berikutnya akan menggunakan data yang mencakup industri yang lebih luas dengan alat uji yang beda sehingga hasilnya dapat dibandingkan.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Augustinus Setiawan S., Dr. Fauziah Md Taib, dan Dr. Suhaimin Shahnnon. 2002. "The Determinants of Corporate Debt in Indonesian Public Listed Companies". *Journal Ekonomi dan Bisnis*. Dian Ekonomi. Vol. VIII No. 1. pp. 17-35.
- _____. 2004. *An Empirical Analysis of Debt-Equity Choise in Indonesian Companies*. Desertation University Sains Malaysia (tidak dipublikasikan).
- Bevan, Alan A. and Jo Danbolt. 2000. "Dynamics in The The Determinats of Capital Structure in The UK". *Department of Accounting and Finance University of Glasgow Working Paper Series*.
- Brailsford, Timothy J., Barry R. Oliver and Sandra L. H. Pua. 1999. "Theory and Evidence on The Relationship Between Ownership Structure and Capital Structure". *Department of Commerce, Australian National University Paper*. pp. 1-34.
- Brealey, and Myers. 2000. *Principles of Corporate Finance*. Edisi 6. Irwin McGraw Hill.
- Brigham E.F. 1992. *Fundamental of Financial Management*. The Dryden Press International Edition.
- _____, and Phillip R. Daves. 2002. *Intermediated Financial Management*. Edisi 7. Thomson Learning Inc.
- Chen, Linda H., Robert Lensink, and Elmer Sterken. 1998. "The Determinants of Capital Structure: Evidence from Dutch Panel Data". *Working Paper University of Groningen*. pp. 1-32.
- Damodaran A. 1997. *Corporate Finance Theory and Practice*. John Wiley dan Sons.
- De Jong A. 1999. "An Empirical Analysis of Capital Structure Decisions in Dutch Firms". *Pd.D. Dissertation. Tilburg University*.
- Erick Wiryadharma. 1994. "Determinan-Determinan Leverage Keuangan Perusahaan Go-Public di Indonesia". Universitas Airlangga.

- Glen J., and Pinto B. 1994. "Debt or Equity? How Firms in Developing Countries Choose". *Discussion Paper International Finance Corporation*. pp. 1-65.
- Gujarati D. N. 2003. *Basic Econometrics*. 4th Ed. McGraw-Hill International Edition.
- Hendrikson, Eldon S, dan Michael F. Van Breda. 2000. *Teori Akunting*. Edisi 5. Interaksara.
- Homaifar, G., Joachim Zietz and Omar Benkato. 1994. "An Empirical Model of Capital Structure: Some New Evidence". *Journal of Business Finance and Accounting* 21-1. pp. 1-14.
- Husnan S. 2001. *Indonesia in Corporate Governance and Finance in East Asia: A study of Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, Philippines, and Thailand*. Vol. 2, edited by: Zhuang J., David Edwards and Viginita A. Capulong, Asian Development Bank.
- Indonesian Capital Market Directory. 2001 - 2005. *Institute for Economic and Financial Research*.
- Jensen M.C., and Meckling W.H. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior. Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics* 3-4. pp. 305-360.
- _____. 1986. "Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers". *American Economic Review*. pp. 323-329.
- Kester W. Carl. 1986. "Capital and Ownership Structure: A Comparison of United States and Japanese Manufacturing Corporations". *Financial Management*. pp. 5-16.
- Kim S.J., and Mark R.S. 1999. "Corporate Leverage, Bankruptcy, and Output Adjustment in Post-crisis East Asia". *IMF Working Paper*. pp. 1-29.
- Kwik Kian Gie. 1999. *Saya Bermimpi Jadi Konglomerat*. Gramedia Pustaka Utama.
- La Porta R., De-Silanes F. L., Shleifer A. 1998. "Law And Finance". *Journal of Political Economy* 106-6. pp. 1113-1155.

- Lee J. W, Lee Y. S, and Lee D. S. 1999. "The Determination of Corporate Debt in Korea". *Harvard University Development Discussion Papers*. pp. 1-36.
- Meggison, William L. 1997. *Corporate Finance Theory*. Addison-Wesley Educational Publishers Inc.
- Miller, Merton. 1977. "Debt and Taxes". *Journal of Finance* 32-2. pp. 261 - 275.
- Modigliani, Franco and Merton Miller. 1958. "The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment". *The American Economic Review* 47-3. pp. 261-297.
- _____. 1963. "Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction". *The American Economic Review*.
- Myers, Stewart C. 1977. "Determinants of Corporate Borrowing". *Journal of Financial Economics*. Vol. 5. pp. 147-175.
- _____. 1984. "The Capital Structure Puzzle". *The Journal of Finance* 39-3. pp. 575-592.
- _____. , and Majluf N.S. 1984. "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investor Do Not Have". *Journal of Financial Economics*, vol. 13. pp. 187-221.
- Pandey, I. M. 2003. "Capital Structure and Market Power Interaction: Evidence from Malaysia, in Zamri Ahmad, Ruhani Ali, Subramaniam Pillay". *Proceedings for the fourth annual Malaysian Finance Association Symposium 31st May-1st June 2002*. Penang. Malaysia.
- Putu Anom Mahadwartha, dan Jogiyanto Hartono. 2002. "Uji Teori Keagenan Dalam Hubungan Interdependensi Antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Deviden". *Simposium Nasional Akuntansi* 5. pp. 635-647.
- Rajan, Raghuram G., and Luigin Zingales. 1995. "What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data". *Journal of Finance* 5. pp. 1421-1460.
- Santoso, Singgih. 2001. *SPSS versi 10 Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. PT. Elex Media Komputindo.

Sartono, Agus. 1998. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. BPFE.

_____. 2001. "Long-term Financing Decisions: Views and Practices of Financial Managers of Listed Public Firms in Indonesia". *International Journal of Business*. Gadjah Mada University 3-1. pp. 35-44.

Shuetrim G, Lowe P, and Morling S. 1993. "The Determinants of Corporate Leverage: A panel Data Analysis". *Research Discussion Paper eserve Bank of Australia*. pp. 1-52.

Smith C.W., and Warner J.B. 1979. "On Financial Contracting, An Analysis of Bond Covenants". *Journal of Financial Economics*. Vol. 7. pp. 117-161.

Titman, Sheridan, and Roberto Wessels. 1998. "The Determinants of Capital Structure Choice". *Journal of Financial Economics*, vol. 7.

Wald J.K. 1999. "How Firm Characteristic Affect Capital Structure: An International Comparison". *Journal of Finance Research* 22-2. pp. 161-187.

Zyblock M. 1997. "Corporate Financial Leverage: A Canada – US. Comparisons. 1961-1996". *Analitycal Studies Branch – Research Paper Series, Statistic Canada*. No. 11F0019MPE No. 111.