

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari hasil regresi data panel yang signifikan dapat diambil kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. *Balance sheet effect* terjadi di perusahaan berorientasi ekspor Indonesia. Baik ketika depresiasi terjadi maupun tidak, penggunaan utang dolar akan mengurangi investasi perusahaan. Artinya, depresiasi menyebabkan penggunaan utang dolar berdampak buruk bagi perusahaan eksportir. Selain itu, keputusan perusahaan untuk berinvestasi dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan pada periode sebelumnya.
2. Dalam berinvestasi, perusahaan berorientasi ekspor di Indonesia umumnya lebih banyak menggunakan utang dalam mata uang domestik dibanding dengan dolar. Kesimpulan lain yang dapat diambil adalah ketika perusahaan berutang, sebagian utang tersebut digunakan untuk membiayai investasi. Kesimpulan ini sesuai dengan hasil yang diperoleh Lobato et al (2004) yang meneliti *balance sheet effect* di Mexico, Bonomo et al (2004) di Brazil, Benavente dan Johnson (2003) di Chile, De Brun, Gandelman dan Barbieri (2002) di Uruguay, Gilchrist dan Sim (2006) serta Hermet (2003) di Korea, Kesyireli et al (2004) di Turki, dan Prasetyantoko (2007) di Indonesia.
3. Selain depresiasi, perubahan suku bunga dalam negeri turut memengaruhi keputusan perusahaan dalam berinvestasi. Yang menarik, hubungan yang diperoleh antara tingkat suku bunga dengan investasi adalah positif dalam lingkup perusahaan yang berorientasi ekspor di Indonesia. Hasil ini berbeda dengan teori dasar bahwa suku bunga dan investasi berhubungan negatif. Ketika suku bunga naik, perusahaan berorientasi ekspor di Indonesia justru mengalami peningkatan investasi.

4. Depresiasi berdampak buruk kepada perusahaan berorientasi ekspor Indonesia jika dilihat dari sisi profitabilitas maupun penjualan. *Competitiveness effect* tidak terjadi di Indonesia. Terlepas terjadi atau tidaknya depresiasi, semakin besar perusahaan menggunakan utang dolar, diprediksikan profitabilitas perusahaan akan turun. Hal ini bersesuaian dengan penelitian Forbes (2002) yang menyebutkan bahwa depresiasi berhubungan negatif dengan *net income* perusahaan. Kesimpulan lainnya adalah semakin besar pendapatan perusahaan, semakin besar pula utang yang dipinjam.
5. Dampak depresiasi terhadap penjualan juga berbanding terbalik. Ketika depresiasi terjadi, diprediksikan akan semakin mengurangi penjualan, terlepas terjadi atau tidaknya depresiasi. Hal ini berbeda dengan penelitian Forbes (2002) maupun Fung (2004) yang berkesimpulan sebaliknya bahwa ketika depresiasi terjadi, penjualan perusahaan (baik ekspor maupun domestik) akan mengalami peningkatan.
6. Kesimpulan (4) dan (5) diatas menjelaskan mengapa *balance sheet effect* terjadi di Indonesia. Ketika depresiasi terjadi, neraca perusahaan akan memburuk karena terjadi *net worth effect* (kenaikan biaya utang) sehingga mengurangi kekayaan perusahaan. Kenaikan biaya utang ini tidak diimbangi dengan *competitiveness effect*, yakni ketika depresiasi terjadi, penjualan dan pendapatan perusahaan justru turun. Gabungan dari kedua efek ini, terjadinya *net worth effect* dan negatif *competitiveness effect* menyebabkan *balance sheet effect* atau dapat disimpulkan bahwa depresiasi merugikan perusahaan.

5.2 Saran

5.2.1 Saran Untuk Penelitian Berikutnya

Untuk melengkapi dan menyempurnakan penelitian mengenai *balance sheet effect* di Indonesia, beberapa hal berikut dapat dijadikan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya:

1. Karena hanya menggunakan sampel perusahaan berorientasi ekspor saja, dampak depresiasi yang ditimbulkan pada perusahaan non-eksportir namun terpengaruh pergerakan nilai tukar, tidak dikaji dalam penelitian ini.
2. Penelitian ini hanya menggunakan sampel ketika Indonesia mengalami depresiasi. Dampak apresiasi terhadap *balance sheet* belum dikaji karena ketidaktersediaannya data. Selain itu dampak depresiasi terhadap harga saham maupun kapitalisasi pasar perusahaan juga belum dikaji.
3. Skripsi ini tidak melihat dampak langsung efek heterogenitas dari pergerakan nilai tukar. Pada jurnal lain, efek heterogenitas ini dijelaskan, misalnya Bonomo et al (2004) yang meneliti penyebab terjadinya *balance sheet effect* seperti *capital market imperfection*.

5.2.2 Saran Untuk Investor

Penelitian ini membuktikan bahwa ada hubungan yang negatif antara depresiasi dengan investasi, penjualan, dan profitabilitas perusahaan di Indonesia. Jika diperkirakan rupiah akan mengalami depresiasi terhadap dolar, disarankan menghindari saham perusahaan yang berorientasi ekspor. Namun dampak ini belum tentu berlaku untuk semua perusahaan yang ada di dalam sampel. Karena itu investor tetap perlu memperhatikan kondisi fundamental perusahaan.