

BAB 5

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari bursa efek Indonesia dengan periode observasi selama tiga tahun yaitu dari tahun 2005 hingga tahun 2007. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu dengan menetapkan kriteria-kriteria yang ditetapkan berdasarkan kebutuhan penelitian, dari penentuan kriteria tersebut diperoleh sampel penelitian sebanyak 34 perusahaan, tetapi dua perusahaan tidak dimasukkan menjadi sampel karena mengandung *outlier* yang bisa mempengaruhi interpretasi dari hasil penelitian, maka perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebanyak 32 perusahaan.

Tabel 5.1 Ringkasan Hasil Penelitian

Hasil Penelitian				Goodness of Fit	
Variabel Bebas	Coefficient	t-Statistic	Prob.	R-Squared	0.26026
ERNVOL	0.00232	2.79343	0.00640	Adj R Squared	0.20142
DEPR	-0.07625	6.06220	0.00000	F-Stat	4.42302
RDAD	0.02488	0.23092	0.81790	Prob(F-Stat)	0.00030
GROWTH	-0.01540	1.46100	0.14760	DW-Stat	1.89179
INSTL	-0.34659	2.36021	0.02050		
MGROWN	0.01155	1.14986	0.25330		
TA	-0.03416	1.33765	0.18450		

Sumber: Hasil Olahan E-Views

Kesimpulan dari penelitian ini dikelompokkan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah diungkapkan pada Bab satu ,yaitu untuk mengetahui pengaruh dan korelasi dari variabel-variabel struktur kepemilikan dan variabel karakteristik perusahaan dengan variabel terikat kebijakan utang perusahaan. Hasil penelitian ini terangkum pada table 5.1

Berdasarkan tabel tersebut maka permasalahan penelitian yang diajukan pada bab satu memiliki hasil sebagai berikut:

- 1) Tidak terdapat pengaruh antara variabel *earning volatility* (ERNVOL) terhadap kebijakan utang perusahaan (*DR*). Maka tidak terdapat cukup bukti untuk menyimpulkan adanya pengaruh negatif antara variabel variabel *earning volatility* (ERNVOL) terhadap kebijakan utang perusahaan (*DR*)
- 2) Terdapat pengaruh yang negatif antara variabel *non debt tax shields* (DEPR) terhadap kebijakan utang perusahaan (*DR*). Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh DeAngelo dan Masulis (1980) yang menemukan hal yang sama. Artinya bahwa perusahaan yang dijadikan sampel penelitian cenderung menggunakan sedikit utang ketika *non-debt-related tax shield* yang dimilikinya meningkat.
- 3) Tidak terdapat pengaruh dan korelasi antara pengeluaran pada aset *non-tangible* (RDAD) terhadap kebijakan utang perusahaan. Maka tidak terdapat cukup bukti untuk menyimpulkan adanya pengaruh negatif antara variabel variabel *non-tangible* (RDAD) terhadap kebijakan utang perusahaan (*DR*)
- 4) Terdapat pengaruh yang negatif antara variabel antara pengeluaran pada *assets growth* (GROWTH) terhadap kebijakan utang perusahaan. adalah perusahaan yang memiliki *growth opportunities* yang tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih rendah atau sebaliknya perusahaan yang memiliki *growth opportunities* rendah cenderung menggunakan utang lebih tinggi.
- 5) Terdapat pengaruh yang negatif antara variabel *institutional ownership* (INSTL) terhadap kebijakan utang perusahaan (*DR*). Hasil ini konsisten dengan hipotesis yang diajukan dan juga kerangka keagenan yang menyatakan bahwa investor insitusi bisa bertindak sebagai *monitoring agent* efektif dan bisa meminimalkan terjadinya biaya keagenan.
- 6) Terdapat pengaruh positif antara variabel *managerial stock ownership* (MGROWN) terhadap kebijakan utang perusahaan (*DR*). Artinya perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan internalnya tinggi memiliki kecenderungan untuk menggunakan utang tinggi, sejalan dengan meningkatnya kepemilikan internal diperusahaan tersebut.

- 7) Terdapat pengaruh yang memiliki arah negatif antara variabel TA yang diproksikan sebagai ukuran dari perusahaan dengan variabel DR yang diproksikan sebagai kebijakan utang perusahaan.

Hasil dari penelitian ini memberikan gambaran bahwa perusahaan-perusahaan terutama di Indonesia akan selalu berusaha untuk mengurangi terjadinya biaya keagenan. Manajemen perusahaan tidak bisa menghilangkan biaya keagenan secara menyeluruh, tetapi biaya keagenan bisa diminimalkan dengan menggunakan cara-cara seperti yang telah dijelaskan didalam bab dua seperti menambah kepemilikan institusional (Moh'd et al,1998) dan *market controls* (Mester,1989) . Biaya keagenan yang tinggi akan memberikan dampak yang kurang baik bagi kesehatan perusahaan. Untuk mengurangi biaya keagenan, menurut hasil penelitian ini perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung untuk menambah kepemilikan institusional yang bisa berperan sebagai *controlling agent*. selain menambah kepemilikan institusional perusahaan-perusahaan di Indonesia juga menambah kepemilikan internal yang bisa berfungsi sebagai insentif dan juga sebagai *bonding* bagi manajemen agar meningkatkan performa perusahaan. Jika dilihat dari karakteristik perusahaan, maka perusahaan yang menggunakan utang adalah perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan sedikit utang ketika *non-debt-related tax shield* yang dimilikinya meningkat, menggunakan sedikit utang ketika perusahaan tersebut memiliki *growth opportunities* yang tinggi, dan perusahaan yang memiliki ukuran yang besar relatif menggunakan sedikit utang.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tentunya masih terdapat banyak keterbatasan, maka dari itu diharapkan penelitian yang akan datang mampu mengurangi keterbatasan-keterbatasan yang terjadi pada penelitian ini, keterbatasan-keterbatasan yang dialami penelitian ini seperti:

- 1) Data struktur kepemilikan saham baik untuk struktur kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial yang berada dibawah tahun 2005 sulit untuk diperoleh.

- 2) Jumlah perusahaan yang menjadi objek penelitian kurang merepresentasikan seluruh perusahaan yang ada di Indonesia. Hal ini didukung oleh banyaknya perusahaan-perusahaan keluarga yang belum listing di BEI

5.3 Saran

Saran yang dapat disampaikan untuk penelitian-penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

- 1) Penelitian ini bisa diperluas dengan menambah jumlah variabel karakteristik perusahaan sehingga mampu untuk memberikan hasil intepretasi yang lebih maksimal dan lebih relevan dengan keadaan yang sebenarnya.
- 2) Penelitian ini bisa dikembangkan dengan menambah jumlah observasi waktu penelitian, tujuannya adalah untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat.
- 3) Menambah variabel struktur kepemilikan seperti menambah variabel untuk *block holder*, kepemilikan asing, dan atau kepemilikan keluarga atau konglomerasi agar mampu memberikan informasi yang lebih mendalam mengenai pengaruh variabel struktur kepemilikan terhadap kebijakan utang perusahaan.
- 4) Penelitian ini bisa dikembangkan dengan memperluas model penelitian, jika pada penelitian ini model yang digunakann hanya mampu melihat hubungan satu arah, maka pada penelitian lain yang dilakukan oleh Bathala, Moon, dan Rao (1994)dengan menggunakan model simultan dua arah (two stage least square), atau dengan menggunakan model persamaan simultan tiga tahap (three stage least square) seperti yang dilakukan oleh Kim, et al (2007).