

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial set kesempatan investasi, dan arus kas bebas terhadap kebijakan hutang. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011 adapun dengan beberapa kriteria terkait dengan objek penelitian.

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan institusional yang diukur melalui melalui jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusional dibandingkan dengan total saham perusahaan terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sampel manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009-2011. Hal ini menunjukkan adanya kepemilikan saham oleh pihak institusi dalam struktur kepemilikan saham di perusahaan dapat memonitor perilaku manajemen secara efektif. Sehingga pihak manajemen akan bekerja untuk kepentingan pemegang saham. Adanya monitoring yang efektif oleh pihak institusional menyebabkan penggunaan hutang menurun, karena peranan hutang sebagai alat monitoring sudah diambil oleh kepemilikan institusional.

2. Kepemilikan manajerial yang diukur melalui melalui jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dibandingkan dengan total saham perusahaan terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sampel manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009-2011. Hal ini menunjukkan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam struktur kepemilikan saham di perusahaan tidak mampu dalam mempengaruhi manajemen dalam pengambilan keputusan manajemen mengenai kebijakan hutang. Hal ini disebabkan karena presentase kepemilikan manajerial dalam struktur kepemilikan modal perusahaan masih merupakan presentase terkecil dalam perusahaan, sehingga tidak mempengaruhi manajemen dalam pengambilan kebijakan hutang.
3. Set kesempatan investasi yang diukur melalui proksi berdasarkan harga yaitu *market to book value of equity* (MVBE) terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sampel manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009-2011. Hal ini membuktikan ketika kesempatan investasi yang dimiliki sebuah perusahaan tinggi, maka akan berdampak pula terhadap naiknya kebijakan hutang perusahaan.
4. Arus kas bebas yang diukur dengan arus kas bersih operasional dikurangi pengeluaran modal dan modal kerja bersih tidak terbukti memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sampel manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009-2011. Hal

menunjukkan adanya arus kas bebas pada perusahaan tidak mampu memberikan pengaruh terhadap kebijakan hutang, karena pada masa periode penelitian perusahaan-perusahaan tidak memiliki kelebihan kas. Tidak tersedianya kas tersebut disebabkan karena perusahaan mampu melakukan investasi menggunakan modalnya sendiri, sehingga perusahaan tidak memerlukan hutang pada sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2009-2011.

5. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, set kesempatan investasi, dan arus kas bebas secara bersama-sama terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu :

1. Pengukuran variabel set kesempatan investasi (IOS) dalam penelitian ini menggunakan proksi berdasarkan harga dalam hal ini penelitian hanya menggunakan *market to book value of equity* (MVBE) sebagai pengukuran, dengan masih banyaknya pengukuran lain dalam proksi pengukuran berdasarkan harga.
2. Periode pengamatan dalam penelitian ini relatif pendek dan sampel yang digunakan hanya perusahaan manufaktur saja, dan juga terbatas pada kriteria penelitian yang menyebabkan sampel penelitian pada perusahaan manufaktur menjadi sedikit sehingga dikhawatirkan hasil penelitian ini tidak merepresentasikan keadaan sebenarnya.

3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, set kesempatan investasi, dan arus kas bebas mempengaruhi kebijakan hutang secara bersama-sama hanya terbatas sebesar 22,5 %, sehingga perlu dicari variabel lain yang mempengaruhi struktur modal di luar model ini.

5.3. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian tersebut, maka perlu dilakukan penyempurnaan terhadap penelitian yang dilakukan. Penyempurnaan yang disarankan penulis untuk penelitian sejenis selanjutnya yaitu :

1. Menggunakan model pengukuran lain dalam perhitungan set kesempatan investasi (IOS), tidak hanya terbatas dengan menggunakan proksi berdasarkan harga, karena masih terdapat proksi lain dalam pengukuran variabel set kesempatan investasi seperti proksi berdasarkan investasi dan variance. Dengan pengukuran berdasarkan proksi lainnya, diharapkan dapat dihasilkan pengukuran yang lebih valid dalam menggambarkan set kesempatan investasi.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel yang digunakan, tidak hanya pada perusahaan manufaktur saja tetapi dapat dikembangkan dengan menggunakan sampel dari kelompok perusahaan lain seperti sektor pertanian, pertambangan, perbankan dan lainnya. Dan memperpanjang periode tahun penelitian.

3. Menambah variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, misalnya ukuran perusahaan, kebijakan deviden, struktur asset dan variabel lainnya.