

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan temuan fakta dari penelitian yang telah diuraikan dan dijelaskan pada bab sebelumnya, penelitian ini berhasil menguji hipotesis penelitian yang diajukan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif yang berarti dan signifikan antara kebijakan hutang (*debt ratio*) terhadap nilai perusahaan (*price to book value*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2009 dan tahun 2010. Dimana kebijakan hutang adalah tingkat penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan, sementara nilai perusahaan adalah rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Penelitian ini menggunakan metode survey dengan pendekatan korelasional. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia untuk kedua variabelnya. Teknik analisis data yang digunakan pertama kali dalam penelitian ini adalah mencari persamaan regresi. Selanjutnya, peneliti melakukan uji persyaratan analisis dengan uji normalitas dan uji linieritas dan mengetahui bahwa data dan bentuk regresi yang digunakan adalah berdistribusi normal dan linier.

Pengujian dilanjutkan dengan uji hipotesis yang terdiri dari uji keberartian regresi, uji koefisien korelasi, uji keberartian koefisien korelasi, dan perhitungan koefisien determinasi. Uji hipotesis dengan uji keberartian regresi diperoleh kesimpulan bahwa data memiliki model regresi yang berarti. Uji koefisien korelasi *product moment* menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan pada perusahaan perusahaan manufaktur. Uji hipotesis dengan uji keberartian koefisien korelasi menunjukkan bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk hasil dari hasil perhitungan koefisien determinasi menunjukkan bahwa kontribusi kebijakan hutang terhadap variasi (naik atau turunnya) nilai perusahaan adalah sebesar 30,59%.

Pengaruh positif antara kebijakan hutang (*debt ratio*) terhadap nilai perusahaan (*price to book value*) disebabkan karena karakteristik dari perusahaan manufaktur yang memiliki jumlah hutang atau pinjaman dari luar lebih besar dibandingkan dengan jumlah aktivasinya. Jika suatu perusahaan kekurangan dana untuk kegiatan operasinya maka perusahaan akan mencari tambahan dana dari pihak ketiga untuk menutupinya. Sedangkan jika perusahaan memiliki dana tambahan dari hasil menjual aktiva maka tambahan dana tersebut digunakan untuk membayar hutang yang pada awalnya hutang tersebut digunakan untuk kegiatan operasi. Hal inilah yang menyebabkan perusahaan dengan nilai hutang besar maka akan memiliki level nilai perusahaan perusahaan yang lebih tinggi.

Ada beberapa keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya tentang sampel penelitian, variabel penelitian, dan akurasi data. Akan tetapi, penelitian ini telah berhasil menguji adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan.

B. Implikasi

Implikasi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang (*debt ratio*) atau penggunaan hutang sebagai pembiayaan perusahaan dipengaruhi oleh nilai perusahaan (*price to book value*). Beberapa faktor yang dapat memberikan pengaruh pada hutang diantaranya terdapat faktor yang dapat dikontrol oleh perusahaan dan ada juga faktor yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan. Faktor yang dapat dikontrol adalah berbagai kebijakan yang dibuat oleh pihak perusahaan itu sendiri, seperti kebijakan struktur modal, kebijakan dividen, dan kebijakan manajerial. Sedangkan faktor yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan adalah faktor yang berasal dari luar perusahaan, yaitu kondisi perekonomian, misalnya tingkat suku bunga, dan tingkat pajak.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat hutang perusahaan manufaktur cenderung cukup tinggi. Tingkat pembiayaan hutang pada interval 0,36 – 0,48 memiliki frekuensi sebanyak 12 perusahaan manufaktur yang tersebar di sektor industri dasar dan kimia. Hal ini perlu diwaspadai sebab proporsi hutang dalam perusahaan ini terlalu tinggi dan bisa mengindikasikan bahwa resiko bisnis dalam perusahaan ini termasuk tinggi pula.

Selanjutnya, tingkat *price to book value* terbesar terletak pada interval 1,18 – 2,45 memiliki frekuensi sebanyak 18 perusahaan manufaktur yang tersebar di sektor industri dasar dan kimia. Hal ini berarti nilai perusahaan manufaktur kurang bagus, sebab nilai buku perusahaan manufaktur tidak berbeda jauh dengan nilai pasarnya.

Mengingat hasil penelitian menunjukkan ada hubungan yang positif antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan, hal ini dapat dijadikan suatu pertimbangan bagi perusahaan yang dapat menjadi satu diantara faktor lain yang turut serta mempengaruhi hutang di samping kebijakan-kebijakan keuangan lainnya.

Tujuan yang harus dicapai oleh manajer keuangan bukanlah mengoptimalkan *profit* melainkan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimasi nilai perusahaan. Jika kemakmuran pemegang saham terjamin maka sudah pasti nilai dari perusahaan tersebut meningkat. Kemakmuran para pemegang saham perusahaan akan meningkat jika harga saham yang dimiliki perusahaan juga meningkat. Dengan kata lain, jika harga pasar saham meningkat ini berarti nilai perusahaan juga meningkat.

Dengan memperhatikan kesimpulan penelitian, maka dapat dikatakan bahwa para manajer maupun pemilik saham dapat menggunakan instrumen kebijakan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan tapi harus didukung pengawasan yang lebih ketat misalnya melibatkan investor lembaga.

Kemudian kepemilikan *insider*, dukungan *firm size* dan profitabilitas akan memudahkan untuk mencapai nilai perusahaan yang diinginkan.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan implikasi yang telah dikemukakan di atas, maka peneliti mencoba memberikan beberapa saran yang mungkin berguna diantaranya:

1. Penggunaan hutang yang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi besarnya nilai sehingga patut dipertimbangkan dalam setiap pengambilan keputusan karena pada dasarnya besarnya nilai perusahaan akan berhubungan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan dan juga merupakan daya tarik tersendiri bagi investor.
2. Permasalahan-permasalahan kekurangan dana internal untuk membiayai kebutuhan investasi, memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari, dan sebagai penunjang kelancaran operasi perusahaan dapat diatasi dengan menggunakan dana yang berasal dari eksternal (*external financing*). Salah satu dana eksternal yang dapat digunakan adalah hutang (*debt*). Seperti yang telah diungkapkan dalam *pecking order theory*, jika perusahaan mengalami kesulitan pendanaan internal, maka perusahaan lebih mengutamakan penggunaan dana eksternal, yaitu utang daripada penerbitan ekuitas baru.

3. Proporsi hutang dalam struktur modal hendaknya selalu dijaga agar perusahaan berada pada struktur modal yang optimal dalam rangka menjaga tingkat pengembalian dan nilai perusahaan. Perusahaan pada umumnya mendanai sekitar 40% aktiva mereka dengan hutang dan 60% dengan ekuitas pemegang saham.
4. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan mengembangkan penelitian ini dengan menggunakan sampel yang lebih banyak atau dari sektor perusahaan yang berbeda, atau dengan menambah variabel lain yang menjadi salah satu faktor besarnya nilai perusahaan, seperti *Firm Size*, Profitabilitas, Kepemilikan Managerial, dll.