

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, likuiditas terhadap kebijakan hutang dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan sektor utama (industri penghasil bahan baku) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009 hingga tahun 2013. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method* dengan beberapa kriteria yang sampai akhirnya tersisa 14 Perusahaan. Kemudian Perusahaan-perusahaan tersebut diteliti selama lima tahun, sehingga didapatkan jumlah sampel akhir sebanyak 70 sampel data.

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Setelah memperoleh data, tahap pertama yang dilakukan ialah memilih sampel menggunakan metode yang telah ditentukan, kemudian tahap berikutnya dianalisis menggunakan teknik analisis yang juga telah ditentukan dalam penelitian ini. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini ialah uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Serta analisis regresi berganda yang terdiri dari uji F, uji koefisien determinasi dan uji t.

Dari pembahasan pada bab-bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah :

1. Berdasarkan uji simultan F, didapatkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memiliki model yang baik / fit.
2. Berdasarkan uji *R square* didapatkan bahwa ketiga variabel independen (kepemilikan institusional, likuiditas dan *free cash flow*) berpengaruh terhadap variabel dependen. Dan berdasarkan hasil *Adjusted R square* menunjukkan bahwa variabel dependen kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh variabel independen kepemilikan institusional, likuiditas dan *free cash flow* sebesar 25%, yang berarti masih kurang menjelaskan variabel dependen. Sedangkan 75% dijelaskan oleh variabel lain diluar model ini.
3. Hasil analisis uji t menunjukkan bahwa :
  - a. Variabel independen kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Narita (2012).
  - b. Variabel independen likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang Perusahaan, dimana mendukung hasil penelitian Narita (2012) yang juga menemukan hasil yang sama.
  - c. Variabel independen *free cash flow* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian yang didapatkan ini sejalan dengan penelitian Narita (2012) yang juga menemukan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

## 5.2 **Keterbatasan Penelitian**

1. Variabel independen yang digunakan masih kurang untuk memprediksi kebijakan hutang.

2. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur variabel *free cash flow* yang melibatkan modal kerja, kurang menunjukkan gambaran arus kas bebas yang dapat diinterpretasikan. Dikarenakan adanya hasil modal kerja yang negatif.
3. Tahun periode pengamatan antara variabel independen dan dependen adalah sama, sehingga kurang menunjukkan gambaran yang jelas tentang pengaruhnya.

### **5.3 Saran**

1. Untuk penelitian yang akan datang disarankan agar menambah variabel lain dan baru yang sekiranya berpengaruh terhadap kebijakan hutang Perusahaan, seperti kepemilikan manajerial, profitabilitas dan kebijakan dividen.
2. Untuk pengukuran variabel *free cash flow* bias menggunakan rumus lain seperti Arus kas operasi bersih dikurangi dengan dividen atau rumus yang lain.
3. Untuk penelitian selanjutnya, agar memberi rentang ( lag satu tahun) antara variabel independen dan variabel dependen. Agar lebih terlihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya.

## DAFTAR RUJUKAN

- Akoto, Richard Kofi and Awinyo-Vitor, Dadson. 2013. *What Determines the Debt Policy of Listed Manufacturing Firms in Ghana?*. International Business Research Vol.7, No. 1, 2014.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Tarigan, Josua. 2007. *Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.9, No.1.
- Crutchley, C.E., Jensen M.R.H., John S., Jahera J.S., and Raymond, J.E. 1999. *Agency Problems and The Simultaneity of Financial Decision Making The Role of Institutional Ownership*. International Review of Financial Analysis, 8: 2 page 177-197
- Fama, E.F., and French, Kenneth. 1998. *Tax, Financing Decision, and Firm Value*, The Journal of Finance Vol LIII No.3, June pp819-843.
- Fatma, BEN MOUSSA, and Chichti, Jameleddine. 2011. *Interaction between Free ash Flow, Debt Policy and Structure of Governance : Three Stage Least Square Simultaneous Model Approach*. Journal of Management Research, Vol. 3, No. 2;E9.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_. 2011. *"Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_. 2006. *"Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS"*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indahningrum, Rizka Putri and Handayani, Putri. 2009. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, vol.11, No. 3, Hlm. 189-207.
- Jensen, Michael C. 1986. *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*. American Economic Review. May, vol. 76(2): 323-329
- \_\_\_\_\_. and W.H. Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics 3. Hal. 305-360.
- Kementerian Perindustrian. <http://www.kemenperin.go.id/> (diakses 5 Oktober 2014).
- Kieso, D. E., J. J. Weygandt., dan T. D. Warfield. 2007. *Intermediate Accounting, Twelfth Edition, Asia* : John Wiley and Sons.
- Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan Perusahaan 2009-2013. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses tanggal 25 Oktober 2014).
- Larasati, Eva. 2011. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Hutang Perusahaan*. Jurnal Ekonomi Bisnis, TH. 16, No. 2.
- Listyani, Theresia Tyas. 2003. *Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya terhadap Kepemilikan Saham Institusional (Studi pada*

- Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Maksi*, Vol.3, Agustus. Hlm.147-161.
- Masdupi, Erni. 2005, *Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.20, No.1, Januari, Hlm.57-69.
- Moh'd M.A., Perry L.G., dan Rimbey J.N. 1998. *The Impact of Ownership Structure on Corporation Debt Policy: A Time-Series Cross-Sectional Analysis*", *The Financial Riview*, 33, pp. 85-98.
- Narita, Rona Mersi. 2012. *Analisis Kebijakan Hutang*. *Accounting Analysis Journal* 1.Vol.2.
- Nuringsih, Kartika. 2006. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen dan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan".
- Ozkan, A. (2001). *Determinants of capital structure and Adjustment to Long Run Target : Evidence From U.K Company Panel Data*. *Journal of Bussiness Finance and Accounting* 28 (1) dan (2), January / March.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., and Jordan, B.D. 2000. *Fundamentals Of Corporate Finance*. New York : Mc Graw-Hill.
- Siregar. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif ; Dilengkapi dengan Perbandingan Perhitungan Manual & SPSS*. Edisi 1. Jakarta : Kencana Prenada Media Group. Hal.16-17.
- Tarjo. 2005. *Analisis Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Utang pada Perusahaan Publik di Indonesia*, Universitas Trunojoyo Bangkalan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol.8, No. 1, Hal 82-104.
- Wahidahwati. 2001. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Utang Perusahaan : Sebuah Perspektif Teori Agensi*. *Simposium Nasional Akuntansi IV Ikatan Akuntan Indonesia*. Vol.5. No.1. Hal 1-16.