

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Secara statistik *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage* dengan nilai koefisien regresi parsial t sebesar 0,053993 dan signifikansi t sebesar 0,0000.
2. Secara statistik *profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage* diperoleh nilai koefisien regresi parsial t sebesar -6,465182 pada signifikansi t sebesar 0,00000.
3. Secara statistik *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage* dengan koefisien regresi parsial t sebesar 0,006043 dan nilai signifikansi 0,0238 sehingga hipotesis diterima.
4. *Dividends* tidak berpengaruh terhadap *leverage* dengan nilai koefisien regresi parsial t sebesar 0,027706 dan signifikansi sebesar 0,5850 sehingga hipotesis ditolak.
5. *Firm size*, *profitability*, *growth* dan *dividends* berpengaruh simultan terhadap *leverage* dengan *adjusted R²* sebesar 0,147582 pada F sebesar 17,83726 dengan signifikansi sebesar 0,0000, sehingga model penelitian ini dapat diterima.
6. Berdasarkan kesimpulan 1,2 dan 3 di atas dapat dinyatakan bahwa *pecking order theory* pada perusahaan manufaktur terbukti, karena perusahaan

menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan, apabila pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Karena *firm size* yang semakin besar, laba ditahan dan depresiasi tidak mencukupi untuk melakukan operasi perusahaan, sehingga sesuai dengan pendanaan *pecking order theory* dibutuhkan modal eksternal, yaitu menggunakan utang samapai kemudian menerbitkan saham atau obligasi. Dengan tingkat *profitability* perusahaan yang tinggi, maka di perusahaan akan tersedia banyak modal yang dapat digunakan untuk investasi baru, maka kebijakan utang semakin kecil artinya perusahaan cenderung memilih modalnya dengan modal internal. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Untuk memenuhi kebutuhan investasi, biasanya perusahaan menerbitkan utang atau meminjam untuk menutupi keterbatasan dana internal.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan, diantaranya:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur.

2. Model penelitian yang relatif sederhana karena hanya mengungkap pengaruh *firm size*, *profitability*, *growth* dan *dividends* terhadap *leverage*.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan sebaiknya meningkatkan *firm size* dan *growth* supaya lebih memiliki arus kas yang lebih stabil yang dapat mengurangi risiko dari penggunaan utang agar dapat menghindari risiko kebangkrutan di masa mendatang.

2. Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya sebaiknya variabel yang tidak terbukti pada penelitian ini, pada penelitian selanjutnya digunakan *proxy* yang lain dari variabel tersebut, sehingga diharapkan dapat mencerminkan variabel yang digunakan. Menambah variabel independen selain yang digunakan pada penelitian ini dan menambah jumlah sampel penelitian tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, misalnya dengan menambah perusahaan pada kelompok perbankan dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Andi Kartika. (2009). "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI". *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 1 No. 2. Hal 105-122.
- Anisa'u Sa'diyah. (2007). "Pengaruh Asset Tangibility, Size, Growth, Profitability, Dan Earning Volatility Terhadap Leverage Pada Perusahaan Manufaktur DI BEJ: Dengan Pengujian Peking Order Theory Atau Static Trade Off." *Jurnal Strategi Fakultas Ekonomi Undip Semarang*.
- Ari Christianti. (2006). Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ Hipotesis Pecking Order Theory dan Static Trade Off. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Arikunto, S. (2002). *Prosedur Suatu Penelitian: Pendekatan Praktek*. Edisi Revisi Kelima. Penerbit Rineka Cipta. Jakarta.
- Babu, Suresh dan Jain, P.K. (1998). "Empirical Testing of Pecking Order Hypothesis with Reference to Capital Structure Practice in India." *Journal of Financial Management & Analysis*. July-December:63-74.
- Baskin, J. B. (1989). "An Empirical Investigation of the Pecking Order Hypothesis". *Financial Management*. Vol.18, pp.26-35.
- Brealey, Richard A. dan Myers Stewart C. (2002). "*Principles of Corporate Finance*". 6th Edition. Mc Graw-Hill Companies, Inc. New York.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2001). *Managemet Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Chairiri, Anis dan Ghozali, Imam. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Chastina Yolana Dan Dwi Martani. (2005). Variabel-Variabel Yang Memengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ Tahun 1994–2001. *SNA 8 Solo*. h. 538-553.
- Chen, S., dan Strange, R. (2006). The Determinants of Capital Structure: Evidence from Chinese Listed Companies. *Economic Change and Restructring*. 38, page 11–35.
- Daniel Shapiro. (1990). Management and ownership effect: Evidence of five Countries. *Strategic Management Journal* (19) :hal 533-553.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendi M. Fakhruhin. (2006). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat: Jakarta.
- Emery, Finnerty, and Stowe. (2007). *Corporate Financial Management*. Prentice Hall: Pearson Education, inc.
- Ghozali, Imam. (2009). *Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. (2003). *Basic Econometrics*. 4th ed. New York:MC Graw- Hill companies.
- Hanafi, M. M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Cetakan Pertama. Yogyakarta:BPFE.
- Kaaro Hermeidianto. (2001). Analisis Leverage dan Dividen Dalam Lingkungan Ketidakpastian: Pendekatan Pecking Order Theory dan Balancing Theory. *Simposium Nasional Akuntansi IV*.
- Mas’ud Machfoedz. (1994). Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia. *Kelola*. Vol. 3, No. 7, h. 114-137.
- Martono dan Agus Harjito. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:Ekonisia.

Megginson, William L. (1997). *Corporate Finance Theory*. Addison-Wesley Educational Publishers. Inc.

Modigliani, F. dan M. H. Miller. (1963). "Taxes and the Cost of Capital: A Correction". *American Economic Review*. 53. Pp.433-43.

Munawir, Slamet. (2004). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.

Myers, Stewart C. and Majluf, Nicholas S. (1984). "Corporate Financing and Investment Decision When Firms have Information Investors Do not Have." *Journal of Finance Economics* 13, pp. 187-221. National Bureau of Economic Research.

Ninna Daniati dan Suhairi. (2006). Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham (Survey Pada Industri Textile Dan Automotive Yang Terdaftar Di BEJ). *SNA 9 Padang*. h. 1-23.

Panjaitan, Yunia, Dewinta Oky dan Sri Desinta. (2004). Analisis Harga Saham, Ukuran Perusahaan dan Risiko Terhadap Return Yang Diharapkan Investor Pada Perusahaan Saham Aktif. *Balance*. Vol. 1, h. 56-72.

Prasad, S. J., C. J. Green, and V. Murinde. (2001). "Company financing, capital structure, and ownership: a survey, and implications for developing economies," *SUERG Studies* 12.

Prima Nur Happyani. (2009). "Pengujian Teori Static Trade-off dan Pecking Order Theory Pada Sektor Manufaktur, Pertambangan dan Properti Di BEI 2000-2007". *Skripsi tidak diterbitkan*. Fakultas Ekonomi. Universitas Indonesia.

Robert S. Chirinko dan Anuja R. Singha. (2000). "Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure: a critical comment." *Journal of Financial Economics*. Elsevier, vol. 58(3), pp. 417-425, December.

Santoso, Purbayu Budi dan Ashari (2005). *"Analisis Statistic dengan Microsoft Excel dan SPSS"*. Yogyakarta: Penerbit Andi.

- Sartono, Agus. (2008). *Manajemen keuangan teori, dan aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Schall, Lawrence D. and Charles W. Haley. (1992). *Introduction to Financial Management*, New York: McGraw-Hill: 365 – 386.
- Sekar Mayangsari. (2001). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan: Pengujian Pecking Order Theory. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*. Vol 1,21-26.
- Sri Yuliati. (2011). “Pengujian Pecking Order Theory : Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur di BEI Periode Setelah Krisis Moneter”. *Jurnal Politeknosains* , Vol. X. No. 1, Hlm. 56-69.
- Sofyan Harahap. (2004). Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Dividen. Jakarta: *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi*. Volume 4 Nomor 1.
- Soliha, Euis dan Taswan. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. STIE STIKUBANK. Semarang.
- Song, H.S. (2005). Capital Structure Determinants: An Empirical Study of Swedish Companies. *Presented at Conference “Innovation Entrepreneurship and Growth”*. Stockholm. November 18-20.
- Sugiyono. (2006). *Metode Penelitian*. Bandung: CV. ALFABETA.
- Syamsuddin, Lukman. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta.PT. Raja Grafindo Persada.
- Wahyuning Kurniati. (2007) . Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi pada Perusahaan Textile/Garments) di BEI. *Tesis*. UNDIP Semarang.

Warren, Fees, and Reeve. (2005). *Pengantar Akuntansi, edisi 21*. Jakarta: Salemba Empat.

Winarno, Wing Wahyu. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan E Views*. Yogyakarta: UPP-STIM YKPN.