

BAB 5

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan data yang telah dikumpulkan, analisis dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak. Arus kas bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 2012-2015. Hal tersebut dapat disebabkan ketika perusahaan memiliki jumlah arus kas bebas yang besar, perusahaan menggunakannya untuk meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham dan untuk melakukan kegiatan ekspansi yang membuat arus kas bebas semakin kecil sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan utang untuk mengurangi *agency cost of free cash flow*.

Hipotesis kedua ditolak. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 2012-2015. Hal ini terjadi karena peningkatan pembayaran dividen dapat menggantikan peran utang sebagai salah satu mekanisme untuk mengurangi timbulnya konflik keagenan dalam perusahaan sehingga perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividen untuk mengurangi timbulnya konflik keagenan tidak terlalu membutuhkan utang dalam jumlah yang besar untuk mengurangi adanya konflik keagenan.

Hipotesis ketiga diterima. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 2012-2015. Hal tersebut terjadi karena pada perusahaan-perusahaan yang berukuran lebih besar memiliki jaminan berupa aset yang bernilai besar yang akan memudahkan perusahaan-perusahaan besar untuk memperoleh kapasitas pinjaman dalam jumlah yang besar dari pihak kreditur. Selain itu pada perusahaan-perusahaan besar lebih berpotensi terjadi konflik keagenan sehingga pada perusahaan-perusahaan besar membutuhkan mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan yang dapat dilakukan dengan peningkatan sumber dana dari utang.

Hipotesis keempat ditolak. Kesempatan investasi tidak mampu memoderasi pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan utang. Hal ini terjadi karena ketika kesempatan investasi tinggi, perusahaan belum tentu menggunakan arus kas bebas yang tersedia untuk melakukan investasi pada proyek yang menguntungkan. Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan masih memiliki tingkat utang yang tinggi sehingga perusahaan berfokus untuk melunasi utangnya terlebih dahulu daripada mengelola proyek investasi yang menguntungkan.

Hipotesis kelima diterima. Kesempatan investasi memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan utang. Hal tersebut dapat disebabkan ketika kesempatan investasi tinggi perusahaan lebih cenderung untuk mendanai proyek investasinya

dengan menggunakan dana internal. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi dana internal perusahaan. Agar dana internal perusahaan mencukupi untuk mendanai proyek investasi, perusahaan akan menurunkan jumlah pembayaran dividen ketika kesempatan investasi tinggi yang akan diikuti dengan penurunan utang.

Hipotesis keenam diterima. Kesempatan investasi memperlambat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang. Hal tersebut terjadi karena semakin besar ukuran perusahaan maka dana yang dibutuhkan oleh perusahaan semakin besar sehingga ketika kesempatan investasi tinggi perusahaan akan terdorong untuk melakukan investasi pada proyek yang menguntungkan. Ketika perusahaan mengelola proyek investasi yang menguntungkan, perusahaan akan lebih cenderung menggunakan dana internal daripada menggunakan utang.

5.2. Keterbatasan

Adapun keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan-perusahaan sektor manufaktur sebagai objek penelitian sehingga hasil penelitian hanya berlaku untuk perusahaan-perusahaan sektor manufaktur
2. Penelitian ini hanya meneliti tiga variabel independen yaitu arus kas bebas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan sedangkan

masih terdapat banyak variabel-variabel lainnya yang diduga dapat berpengaruh terhadap kebijakan utang.

5.3. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dari penelitian, maka saran yang diberikan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan perusahaan-perusahaan sektor lain sebagai objek penelitian sehingga hasil penelitian dapat dibandingkan antar sektor industri yang ada di BEI.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas lagi variabel-variabel independen yang digunakan karena masih terdapat banyak variabel-variabel lain yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan utang.

DAFTAR PUSTAKA

- Alonso, P.D.A., F.J.L, Iturriaga, dan J.A.R, Sanz, 2005, Financial Decisions and Growth Opportunities, *Applied Financial Economic*, p: 391-407.
- Ghozali, I., 2016, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IMB SPSS 23, Edisi 8, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gusti, B.F., 2013, Pengaruh *Free Cash Flow*, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Utang Dengan *Invesment Opportunity Set* Sebagai Variabel Moderating, *Skripsi*, Padang: Program Akuntansi UNP Padang, (<http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/645/404>, diunduh 25 Oktober 2016).
- Gusnia, D., 2015, Pengaruh *Free Cash Flow*, Struktur Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Dengan *Invesment Opportunity Set* Sebagai Variabel Moderating, *Skripsi*, Medan: Program S-1 Manajemen USU Medan (<http://repository.usu.ac.id/handle/123456789/50022>, diunduh 27 Oktober 2016).
- Hardiningsih, P., dan R.M. Oktaviani, 2012, Determinan Kebijakan Utang Dalam Agency Theory Dan Pecking Order Theory, *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Vol. 1, No.1, Mei: 11-24.
- Hasan, M.A., 2014, Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Free Cash Flow*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3, No. 1, December: 90-100.

- Jaggi, B, dan F.A, Gul, 1999, An Analysis Of Joint Effects Of Investment Opportunity Set, *Free Cash Flows* and Size on Corporate Debt Policy, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, p: 371-381.
- Jensen, M.C., 1986, Agency Costs of *Free Cash Flow*, Corporate Finance, and Takeovers, *The American Economic Review*, Vol. 76, No. 2, May: 323-329.
- _____, dan W.H, Meckling, 1976, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure , *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, October: 305-360.
- Natasia,W., dan Wahidahwati, 2015, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Yang Terdaftar di BEI, *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 12, Hal 1-17.
- Priyatno, D., 2010, *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian dengan SPSS*, edisi pertama; Yogyakarta: Gava Media.
- Sari,.K.A.P., G.Y.N. Budiarsih., 2016, Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* dan Profitabilitas terhadap kebijakan dividen, *E- Jurnal Akuntansi*, (<http://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/18236/13973>, diunduh 27 maret 2017)
- Steven., dan Lina, 2011, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 3, December: 163-181.
- Subramanyam, K. R., dan J. J. Wild, 2010, *Analisis Laporan Keuangan*, edisi 10; Jakarta: Salemba Empat.

- Sudana, I.M., 2011, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Surabaya: Erlangga.
- Sugiyono., 2013, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta.
- Supriyanto., 2009, *Metodologi Riset Bisnis*, Jakarta: Indeks.
- Suryani, A.D., dan M. Khafid, 2015, Pengaruh *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang, *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Vol. 4, No. 1, Mei: 20-28.
- Suwardjono, 2005, *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*, edisi ketiga, Yogyakarta: BPF.
- Wijaya, L.R.P., Bandi, dan A. Wibawa, 2010, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi 13 Purwokerto*, Hal 1-21.