

BAB 5

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang menguji pengaruh kepemilikan asing dan karakteristik perusahaan terhadap struktur modal di Indonesia dengan menggunakan dua teori yang berlawanan, yaitu teori *trade-off* dan teori *pecking order* yang menghasilkan beberapa temuan yaitu :

1. Kepemilikan asing memberikan pengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan struktur modal perusahaan di Indonesia.
2. Karakteristik perusahaan (*foreign exchange risk*, *NDTS*, *business risk*, dan *profitability*) berpengaruh pada kebijakan struktur modal perusahaan dengan kepemilikan asing di Indonesia.

Secara keseluruhan penelitian ini menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan asing tidak mempengaruhi keputusan penggunaan hutang pada perusahaan yang memiliki kepemilikan asing di Indonesia. Dengan kata lain, penelitian ini mendukung grand teori yaitu teori *trade-off*, dikarenakan adanya *NDTS* dan *Business Risk* yang signifikan terhadap penggunaan hutang perusahaan.

5.2. Keterbatasan

Dalam penelitian ini masih banyak kekurangan, yang perlu diperbaiki dalam penelitian selanjutnya, berikut beberapa keterbatasan yang ditemukan selama penelitian berlangsung :

1. Pada umumnya kepemilikan asing memiliki kepemilikan minimal 10% dalam perusahaan untuk menjadi perusahaan multinasional, namun pada penelitian ini batas minimal kepemilikan asing ialah 1%.
2. Pada penelitian ini memiliki *Adjusted R-squared* sebesar 0.0352, sedangkan sebesar 0.9648 dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini. Sehingga

dalam penelitian selanjutnya mungkin dapat ditambahkan *asset turnover*, likuiditas, *payout ratio*, *tobins'q*, dan lainnya.

3. Periode penelitian terbatas hanya dalam waktu enam tahun saja, pada penelitian selanjutnya akan lebih baik menggunakan periode yang lebih panjang agar bisa melihat pengaruh yang berbeda.

5.3. Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti berikan pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Saran Akademis

- a. Kepada peneliti selanjutnya dapat menggunakan batas minimal kepemilikan asing sebesar 10% di perusahaan dan menambahkan variabel sehingga keberlanjutan penelitian ini bisa mendapat hasil baru. Melakukan replikasi dengan menambahkan sesuatu yang baru akan memperkaya penelitian mengenai kepemilikan asing di Indonesia.
- b. Dapat digunakan sebagai referensi dan bahan ajar untuk menambah ilmu.

2. Saran Praktis

- a. Bagi investor asing dapat mempertimbangkan *foreign exchange risk*, *profitability*, *non debt tax shield* dan *business risk* pada perusahaan ketika hendak melakukan investasi di Indonesia. *Foreign exchange risk*, berhubungan dengan nilai tukar mata uang. *Profitability* menandakan kemampuan perusahaan mendapat laba dan dapat mengurangi masalah asimetris informasi perusahaan, sedangkan *business risk*, perusahaan memiliki risiko kecil akan lebih aman untuk menaruh investasi di perusahaan tsb.
- b. Bagi OJK dan pemerintah Indonesia, bisa mempertimbangkan keputusan dan kebijakan mengenai pajak, karena dengan adanya stimulus pajak pada beberapa sektor yaitu sektor perdagangan, sektor manufaktur, sektor *property* dan *real estate*, dan sektor jasa. Berdasarkan sampel penelitian juga terdapat 35 dari 65 perusahaan yang mendapat stimulus pajak dikarenakan besarnya nilai amortisasi diatas 10% sehingga pajak yang dibayarkan rendah.

Berdasarkan 35 perusahaan termasuk dalam beberapa yaitu sektor *basic material, transport dan logistic, healthcare, consumer non cyclicals, dan industrial*, dikarenakan investor asing mempertimbangkan pajak ketika investasi ke Indonesia dilihat dari hasil *non debt tax shield* yang signifikan, sehingga dapat meningkatkan *foreign direct investment* di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhtar, S. (2005). The Determinants of Capital Structure for Australian Multinational and Domestic Corporations. *Australian Journal of Management*, 30(2), 321–341.
- Akhtar, S., & Oliver, B. (2009). Determinants of Capital Structure for Japanese Multinational and Domestic Corporations. *International Review of Finance*, 9(1–2), 1–26
- Bartov, E., Bodnar, G. M., & Kaul, A. (1995). Exchange Rate Variability and The Riskiness of U.S Multinational firms : Evidence From The Breakdown of The Bretton Woods System. *NBER Working Paper 5323*.
- BPKM. (2017). *Penanaman Modal Asing di Indonesia | Invest Indonesia*. <https://www.investindonesia.go.id/id/artikel-investasi/detail/penanaman-modal-asing-di-indonesia>
- Chen, C. J. ., Cheng, A. C. ., He, J., & Kim, J. (1997). *an Investigation of the Relationship Between* Kim, K. (2008). *an Investigation of the Relationship Between Cultural*. *August*, 563–577. *n Cultural*. *april*, 563–577.
- Dakua, S. (2018). Effect of determinants on financial leverage in Indian steel industry: A study on capital structure. *International Journal of Finance and Economics*, 24(1), 427–436.
- deAngelo, H., & Masulis, R. W. (1980). Optimal Capital Structure Under Corporate and personal taxation. In *Journal of Financial Economics* (pp. 3–29).
- Direktorat Jenderal Pajak. (2020). *Manfaatkan Stimulus Pajak hingga Akhir Tahun 2020*. <https://www.pajak.go.id/id/siaran-pers/manfaatkan-stimulus-pajak-hingga-akhir-tahun-2020>
- Fachri, S., & Adiyanto, Y. (2019). Pengaruh Non-Debt Tax Shield , Firm Size , Business Risk Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. *Jurnal Sains Manajemen*, 5(1), 73–88.
- Gujarati, D., & Porter, D. (2015). *Dasar-dasar ekonometrika* (D. A. Halim (ed.); 5th ed.). Salemba empat.
- Gupta, S., Yadav, S. S., & Jain, P. K. (2020). Impact of Foreign Ownership on Leverage: A Study of Indian Firms. *Global Business Review*, 1–17.
- Handayani, A. (2017). *STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MULTINASIONAL*

DAN PERUSAHAAN DOMESTIK PADA INDEKS LQ 45. 13–25.

- Harjito, A. (2011). TEORI PECKING ORDER DAN TRADE-OFF DALAM ANALISIS STRUKTUR MODAL DI BURSA EFEK INDONESIA.
- Huang, G., & Song, F. M. (2006). The determinants of capital structure: Evidence from China. *China Economic Review*, 17(1), 14–36.
- Kayo, E. K., & Kimura, H. (2011). Hierarchical determinants of capital structure. *Journal of Banking and Finance*, 35(2), 358–371.
- Khasawneh, A. Y., & Staytieh, K. S. (2017). Impact of foreign ownership on capital structure & firm value in emerging market: Case of Amman stock exchange listed firms. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 7(1), 35–64.
- Kuncoro, M. (2018). *Metode Kuantitatif: Teori dan aplikasi untuk bisnis dan ekonomi* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Le, T. P. V., & Tannous, K. (2016). Ownership Structure and Capital Structure: A Study of Vietnamese Listed Firms. *Australian Economic Papers*, 55(4), 319–344.
- Lee, kwang chul, & Kwok, C. (1987). MULTINATIONAL CORPORATIONS VS. DOMESTIC CORPORATIONS: INTERNATIONAL ENVIRONMENTAL FACTORS AND DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE. *JOURNAL OF INTERNATIONAL BUSINESS STUDIES*.
- Li, K., Yue, H., & Zhao, L. (2009). Ownership, institutions, and capital structure: Evidence from China. *Journal of Comparative Economics*, 37(3), 471–490.
- Liputan6.com. (2020). *Perusahaan Sudah Dapat Insentif Perpajakan, Ini Rinciannya Bisnis Liputan6.com*. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/4403892/211476-perusahaan-sudah-dapat-insentif-perpajakan-ini-rinciannya>.
- Maheswari, K., Gayathri, D. J., Babu, D. M., & Indhumathi, D. G. (2019). Determinants Of Capital Structure For Multinational And Domestic Companies In India: Panel Data Regression Model. *Restaurant Business*, 118(7), 147–154.
- Mishra, A. V. (2013). Foreign ownership in Australian firms. *Research in International Business and Finance*, 28(1), 1–18.
- Mola, Thomas (2019). *Ini Alasan Investasi Asing di Vietnam Meningkatkan Pesat. Bisnis.com*. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20190801/257/1131411/ini-alasan-investasi-asing-di-vietnam-meningkat-pesat>

- Moosa, I., & Li, L. (2012). Firm-specific factors as determinants of capital structure: Evidence from Indonesia. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 15(2), 1–18.
- Nguyen, D. S., Nguyen, V. D., Tran, D. T., & Dempsey, M. J. (2020). *The Firm 's Performance in Relation to Capital Structure and Foreign Ownership : Evidence from Vietnam*. 35–49.
- Puriadji, A. (2017). *FDI di Indonesia – International Business Management*. <https://bbs.binus.ac.id/ibm/2017/11/fdi-di-indonesia/>
- Richard A. Brealey, & Myers, S. C. (2001). *FUNDAMENTALS OF CORPORATE FINANCE, Third Edition* (Issue January 2010).
- Rita, M. (2009). *Keputusan Pendanaan: Pendekatan Trade-Off Theory Dan Packing Order Theory*. 241–249.
- Sirait, R. A., & Risandi, L. S. (2020). Perkembangan Kinerja Foreign Direct Investment (FDI) dan Hambatannya. *Buletin APBN Vol. V. Ed. 18, November 2020*, 5, 6. <https://doi.org/ISO 9001:2015 Certificate No. IR/QMS/00138>
- Sivathaasan, N. (2013). *Foreign Ownership , Domestic Ownership and Capital Structure : Special reference to Manufacturing Companies Quoted on Colombo Stock Exchange in Sri Lanka . 5(20)*, 35–42.
- Soukotta, A. (2012). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL (Studi Perbandingan Pada Manufacture Multinational Company dan Manufacture Domestic Corporation di Bursa Efek Indonesia)., 21(1), 1–17.
- Sugiyono, P. D. (2013). *Metode penelitian Kuantitatif Kualitatif dan RnD*. Alfabeta.
- Suryani, A. W., & Sari, M. I. (2020). *Ekonomi Bisnis Dampak Non-Debt Tax Shield dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Indonesia The Impact of Non-Debt Tax Shield and Business Risk on Capital Structure of Manufacturing Companies in Indonesia*. 25, 108–119. <https://doi.org/10.17977/um042v25i2p108-119>.
- Thai, A. (2017). The Effect of Foreign Ownership on Innovation. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 8(1), 20–32.
- Thomsen, S., Pedersen, T., & Kvist, H. K. (2006). Blockholder ownership: Effects on firm value in market and control based governance systems. *Journal of Corporate Finance*, 12(2), 246–269.

- Wulandari, N. P. I., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(6), 3560.
- Yuliandi, Y., Mulyadi, J. M. V., & Yusuf, M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tangibilitas, Risiko Bisnis, Pajak, Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal Serta Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 3(02), 251–263.