

BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian yang menguji hubungan simultan antara *managerial ownership* dan kebijakan hutang secara kubikal dengan teknik analisis data yang digunakan adalah regresi simultan (*simultaneous equation model*) dengan metode estimasi *two stage least square* (2SLS) menghasilkan simpulan sebagai berikut:

1. *Managerial ownership* dan kebijakan hutang memiliki hubungan simultan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika manajer merubah tingkat kepemilikannya maka hal tersebut akan mempengaruhi kebijakan hutang dalam perusahaan. Selain itu, secara bersamaan perubahan tingkat hutang juga akan mempengaruhi tingkat kepemilikan manajerial. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.
2. Kebijakan hutang berpengaruh secara positif terhadap *managerial ownership*. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajer pada perusahaan yang tergolong di industri manufaktur masih berperilaku *entrench* sebab hubungan positif tersebut menyebabkan peningkatkan *agency cost* dalam perusahaan.
3. Terdapat hubungan *nonmonotonic* antara *managerial ownership* terhadap kebijakan hutang. Hal ini dibuktikan bahwa ketika kepemilikan manajerial berada di bawah 7,8% akan menunjukkan hubungan positif terhadap kebijakan hutang sehingga manajer berperilaku *entrench*. Kemudian, pada saat tingkat *managerial ownership* berada pada kisaran 7,8% hingga 24% maka berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang sehingga manajer

berperilaku *alignment*. Selain itu, ketika *managerial ownership* berada diatas 24% akan kembali memiliki hubungan positif terhadap kebijakan hutang sehingga kembali berperilaku *entrench*.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, saran – saran berikut patut dipertimbangkan oleh perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Indonesia dan peneliti – peneliti selanjutnya:

- a. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa manajer dalam perusahaan dapat berperilaku *entrench* maupun *alignment*. Dalam hal ini, ketika kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang (*entrench*), maka disarankan agar manajer dapat mengurangi tingkat kepemilikannya atau mengurangi tingkat hutang sehingga kedua hal tersebut dapat menjadi mekanisme substitutif agar manajer dapat menekan *agency cost*.

Namun, ketika kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (*alignment*) maka disarankan agar manajer tetap menyeimbangkan antara tingkat kepemilikan manajerial dan tingkat hutang sehingga *agency cost* tetap dapat diminimalkan dan kesejahteraan pemegang saham juga ikut meningkat.

- b. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi untuk bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan perusahaan, terutama untuk mengatasi *agency problem*.
- c. Sampel penelitian ini hanya menggunakan periode riset selama 6 tahun dengan jumlah sampel sebanyak 26 perusahaan. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah periode penelitian

sehingga dapat memberikan hasil yang lebih baik daripada penelitian ini.

- d. Penelitian ini hanya menggunakan industri manufaktur sebagai sampel. Maka dari itu, diharapkan peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel dengan menambahkan industri – industri lainnya agar dapat menjelaskan hubungan *managerial ownership* dan kebijakan hutang sesuai dengan kondisi perusahaan – perusahaan di Indonesia dengan lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Admaja, B. T. (2010). Pengaruh Profitability, Tangibility, Growth Opportunity, Corporate Tax, Non-Debt Tax Shield, Dan Inflation Rate Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur (Penelitian Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bei Tahun 2006 - 2009). –
- Agrawal, A., dan Mandelker, G. N. (1987). Managerial Incentives and Corporate Investment and Financing Decisions. *The Journal Of Finance*, VOL. XLII, NO. 4.
- Bathala, C. T., Moon, K. P., dan Rao, R.P. (1994). Managerial Ownership, Debt Policy, and the Impact of Institutional Holdings: An Agency Perspective. *Financial Management*, Vol. 23, No. 3, Venture Capital Special Issue (Autumn, 1994), pp. 38-50
- Berger, P., Ofek, E., dan Yermack, D. L. (1997). Managerial Entrenchment and Capital Structure Decisions. *The Journal Of Finance*, Vol. LII, No.4.
- Bokpin, G. A., dan Arko, A. C. (2009). Ownership Structure, Corporate Governance And Capital Structure Decisions Of Firms Empirical Evidence From Ghana. *Studies in Economics and Finance* Vol. 26 No. 4, 2009 pp. 246-256.
- Booth, L., Aivazian, V., dan Kunt, A. D. (2001). Capital Structures in Developing Countries. *The Journal Of Finance*, VOL. LVI, NO. 1.
- Brailsford, T. J., Oliver, B. R., dan Pua, S. L. (2002). On the relation between ownership structure and capital structure. *Accounting and Finance* 42 (2002) 1–26.
- Chen, C. R., dan Steiner, T. L. (1999). Managerial Ownership and Agency Conflicts: A Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy. *The Financial Review* 34 (1999) 119-136.
- Crutchley, C. E., Jensen, M.R.H., Jahera, J. S., dan 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 (1999) 177–197.

- Destriana, N., dan Yeniatie. (2010). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 1, April 2010, Hlm. 1 – 16.
- Ferri, M. G., dan Jones, W.H. (1979). Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach. *The Journal of Finance*, Vol. 34, No. 3 (Jun., 1979), pp. 631-644.
- Ghosh, S. (2007). Leverage, managerial monitoring and firm valuation: A simultaneous equation approach. *Research in Economics* 2007, pp. 1–15.
- Hasan, A., dan Butt, S. A. (2009). Impact of Ownership Structure and Corporate Governance on Capital Structure of Pakistani Listed Companies. *International Journal of Business and Management*, Vol. 4, No. 2.
- Hatem, B. S. (2015). Interdependence between Managerial Ownership, Leverage and Firm Value: Theory and Empirical Validation. *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 7, No. 12.
- Huang, G., dan Song, F. M. (2006). The determinants of capital structure: Evidence from China. *China Economic Review* 17 (2006) 14– 36.
- Imanta, D., dan Satwiko, R. (2011). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kepemilikan Managerial. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 1, April 2011, Hlm 67 – 80.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, May 1986, Vol. 76, No. 2, pp. 323-329.
- Jensen, M.C., dan Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.

- Johar, H., Ali, Mohd., dan Nazrul. (2006). The Impact Of Ownership Structure On Corporate Debt Policy: Two Stage Least Square Simultaneous Model Approach For Post Crisis Period: Evidence From Kuala Lumpur Stock Exchange. *International Business & Economics Research Journal – May 2006 Volume 5, Number 5*.
- Kim, W. S., dan Sorensen, E. H. (1986). Evidence on the Impact of the Agency Costs of Debt on Corporate Debt Policy. *Journal Of Financial And Quantitative Analysis*, Vol. 21, No. 2.
- Kim, Y. H., Rhim, J. C., dan Friesner, D. L. (2007). Interrelationships among Capital Structure, Dividends, and Ownership: Evidence from South Korea. *Multinational Business Review*, Vol. 15 Iss 3 pp. 25 – 42.
- Kraus, A., dan Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model Of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, Vol. 28, No. 4, pp. 911-922.
- Moh'd, M. A., Perry, L.G., dan Rimbey, J. N. (1998). The Impact of Ownership Structure On Corporate Debt Policy: a Time-Series Cross-Sectional Analysis. *The Financial Review* 33 (1998) 85-98.
- Moussa, F., dan Chichti, J. (2013). A nonlinear simultaneous equation analysis of managerial ownership and debt policy: Evidence from Tunisian Stock Exchange. *International Journal of Accounting and Financial Reporting* ISSN 2162-3082 2013, Vol. 3, No. 2
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, Vol. 39, No. 3, Papers and Proceedings, Forty-Second Annual Meeting, American Finance Association, San Francisco, CA, December 28-30, 1983. (Jul., 1984), pp. 575-592.
- Myers, S. C., dan Majluf N. S. (1984). Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics* 13 (1984) 187-221.
- Prasad, S., Green, C. J., dan Murinde, V. (2001). Company Financing, Capital Structure, and Ownership: A Survey, and Implications for Developing Economies. –

- Putri, I. F., dan Nasir, M. (2006). Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
- Rajan, R. G., dan Zingales, L. (1995). What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data. *The Journal of Finance*, Vol. 50, No. 5. (Dec., 1995), pp. 1421-1460.
- Riantani, S., dan Suryawardlzana, R. H. (2010). Dividend Payout Ratio, Total Asset Growth, Dan Return On Investment Serta Pengaruhnya Terhadap Closing Price. *Jurnal Ilmiah "XPRESS!"* Nomor 10 Tahun VI, Hlm 129 – 150.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, Vol. 8, No. 1 (Spring, 1977), pp. 23-40
- Ruan, W., Tian, G., dan Ma, S. (2009). Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value: Evidence from China's Civilian-run Firms. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal. Journal*, 5(3), 2011, 73-92.
- Steven dan Lina. (2011). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 3, Desember 2011, Hlm 163 – 181.
- Stulz, R., (1988). Managerial control of voting rights: Financing policies and the market for corporate control. *Journal of Financial Economics*, 20, 25-54.
- Syafitri, E. D (2011). Pengaruh Car, Npl, Ldr, Nim, Dan Size Terhadap Risiko Bisnis Bank (Studi Komparatif Bank Umum Go Publik Dan Bank Umum Non Go Publik Di Indonesia Tahun 2004-2008).—
- Vidyantie, D. N., dan Handayani, R. (2006). The Analysis Of The Effect Of Debt Policy, Dividend Policy, Institutional Investor, Business Risk, Firm Size And Earning Volatility To Managerial Ownership Based On Agency Theory Perspective. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* Vol. 8, No. 2, April 2006, 19 – 33

- Vo, D. H., dan Nguyen, V. (2014). Managerial Ownership, Leverage and Dividend Policies: Empirical Evidence from Vietnam's Listed Firms. *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 6, No. 5.
- Warfield, T. D., Wild, J. J., dan Wild, K. L. (1995). Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings. *Journal of Accounting and Economics* 20 (5995) 61-91.
- Yusrianti, H. (2013). Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Asset, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Telah Go Public Di Bursa Efek Indonesia. Laporan Penelitian Dana Fakultas Ekonomi Unsri 2013.