

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk membuktikan pengaruh arus kas bebas dan leverage terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Objek penelitian dilakukan pada perusahaan Kompas 100 non-perbankan yang terdaftar pada tahun 2019. Data yang digunakan dalam penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan untuk tahun 2019 – 2020 karena berkaitan dengan kebijakan dividen dan harga saham yang diakses melalui Bursa Efek Indonesia maupun website resmi masing-masing perusahaan. Jumlah perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian sebanyak 32 perusahaan setelah dilakukan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu yang sudah ditetapkan penulis. Teknik penelitian dilakukan dengan aplikasi SPSS v. 26, maka diperoleh kesimpulan dari analisis pada bab sebelumnya dijabarkan sebagai berikut:

1. Arus kas bebas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Hal tersebut menunjukkan apabila semakin tinggi tingkat arus kas bebas suatu perusahaan maka kebijakan dividen diprediksi akan meningkat.
2. Leverage berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) yang diproksikan dengan *debt to equity*

ratio. Hal tersebut menunjukkan apabila semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan maka kebijakan dividen diprediksi akan menurun.

3. Arus kas bebas berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan adanya pengaruh langsung dari tingkat arus kas bebas yang meningkat akan diikuti kenaikan harga saham secara tidak signifikan.
4. Leverage berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap harga saham yang diprosikan dengan *debt to equity ratio*. Hal tersebut menunjukkan adanya pengaruh langsung dari tingkat leverage yang meningkat maka akan diikuti penurunan harga saham secara tidak signifikan.
5. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham yang diprosikan dengan *debt to equity ratio*. Hal tersebut menunjukkan apabila semakin tinggi tingkat kebijakan dividen suatu perusahaan maka diprediksi akan diikuti kenaikan harga saham.
6. Kebijakan dividen sebagai variabel intervening mampu memediasi pengaruh antara arus kas bebas terhadap harga saham secara tidak signifikan artinya ada pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan arus kas bebas sebagai perantara dengan harga saham.
7. Kebijakan dividen sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi pengaruh antara leverage terhadap harga saham artinya faktor kebijakan dividen bukan faktor yang tepat untuk memediasi leverage yang di proksikan dengan *debt equity ratio* sebagai perantara dengan harga saham.

5.2 Implikasi

Berdasarkan kesimpulan penelitian yang telah diuraikan, maka implikasi secara teoritis dan praktis yang didapatkan dari hasil penelitian terhadap pihak-pihak terkait sebagai berikut:

1. Implikasi Teoritis

- a. Tingkat arus kas bebas mengindikasikan adanya dana yang tersedia setelah dilakukan belanja modal perusahaan dalam hal ini maka tingginya arus kas bebas dapat digunakan untuk pembayaran dividen untuk periode buku sebelumnya. Selain itu, secara tidak langsung hal ini juga dapat memberikan sinyal yang baik bagi investor arus kas bebas yang positif dinilai dapat menarik investor sehingga meningkatkan harga saham.
- b. Tingkat leverage memberikan gambaran kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan yang akan mempengaruhi proporsional pembayaran dividen dikarenakan adanya kewajiban pelunasan, hal ini berakibat dapat mengurangi nominal dividen. Tingkat leverage yang masih dalam kontrol perusahaan akan menambahkan modal perusahaan dengan catatan dapat mengolahnya dengan baik sehingga berprospek dapat meningkatkan harga saham.
- c. Tingkat *dividend payout ratio* mencerminkan loyalitas pembayaran dividen perusahaan yang dapat memberikan sinyal yang positif untuk investor agar menanam modalnya pada perusahaan tersebut yang akan meningkatkan harga saham. Hal ini dikarenakan sinyal positif tersebut menunjukkan adanya prospek perusahaan yang baik.

2. Implikasi Praktis

- a. Untuk investor dan calon investor, nilai arus kas bebas mencerminkan dana yang tersedia setelah perusahaan melakukan belanja modal sehingga dapat dijadikan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat digunakan untuk investasi tambahan, pembayaran dividen, dana darurat sampai melunasi kewajibannya. Sehingga, ekspektasi investor berupa pembayar dividen berpeluang lebih baik jika memilih perusahaan dengan arus kas yang sehat. Dalam penelitian ini terlihat nilai

debt to equity ratio juga dapat dijadikan landasan melihat kinerja perusahaan dalam rangka analisis fundamental perusahaan. Pada tahun 2020 terjadi pandemi global perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi bahkan melewati batas sehat empat kali lipat dari modal sendiri berisiko tinggi ketika terjadi krisis ataupun bencana alam yang tak dapat dihindari, banyak perusahaan yang mengalami kerugian dikarenakan nilai *debt to equity ratio* terlampaui tinggi dan pemasukan tidak bisa diandalkan.

- b. Untuk pihak perusahaan, diharapkan dapat mengikuti aturan dalam Peraturan Menteri Keuangan No. 169/ PMK.010.2015 yang menetapkan batas penyertaan modal yang sehat bagi perusahaan sebesar 4 (empat) kali lipat dari modal sendiri. Hal ini ditujukan untuk perusahaan selain perbankan dikarenakan sistem perusahaan perbankan berbeda dikarenakan dana yang dikelola milik nasabah.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan penelitian dimasa mendatang, sebagai berikut:

1. Faktor yang digunakan sebagai mediasi hanya satu yaitu Kebijakan Dividen, terdapat beberapa faktor lain yang dapat digunakan sebagai mediasi mempengaruhi harga saham.
2. Observasi penelitian dilakukan dalam satu tahun atau *cross section* pada tahun 2019.
3. Sampel yang digunakan terbatas pada indeks Kompas 100 non-perbankan sehingga tidak dapat dijadikan acuan bagi sektor tertentu yang ada di Bursa Efek Indonesia.
4. Faktor yang mewakili variabel hanya satu indikator misalnya terdapat pengukuran lain untuk menilai leverage perusahaan dan kebijakan dividen seperti *debt to asset* (DAR), *long term debt to equity ratio*, *debt to EBITDA*, *interest debt* dan *dividend yield* (DY).

5.4 Rekomendasi Bagi Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan beberapa keterbatasan penelitian diatas, maka peneliti menyampaikan beberapa saran bagi peneliti selanjutnya, sebagai berikut:

1. Memperluas jangkauan populasi yang dipakai menggunakan perusahaan pada salah satu atau lebih sektor yang terdaftar di BEI seperti barang konsumen primer, barang konsumen non-primer, bahan baku, energi, dll.
2. Menambah waktu observasi penelitian untuk melihat data yang lebih akurat dan luas sebaiknya dilakukan lebih dari satu tahun atau *time series*.
3. Peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian terkait kebijakan dividen, dapat dilakukan pada perusahaan dalam indeks IDX High Dividend 20, merupakan indeks yang diluncurkan BEI memuat kinerja harga dari 20 saham yang membagikan dividen tunai tertinggi dalam waktu tiga tahun terakhir.
4. Peneliti selanjutnya dalam menggunakan rasio kebijakan dividen dapat menggunakan indikator lain seperti *dividend yield*.
5. Peneliti selanjutnya dalam menggunakan rasio leverage juga dapat menggunakan indikator berbeda seperti *debt to asset ratio*, *long term debt to equity ratio*, *debt to EBITDA*, *interest debt*.

