

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap variabel dependen, yaitu kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada perusahaan aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2016. Berikut adalah kesimpulan yang didapat dalam penelitian ini.

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang dengan menggunakan DER dan DAR sebagai *proxy* dari kebijakan utang. Hal ini disebabkan karena rendahnya kepemilikan saham manajerial dibandingkan dengan kelompok lainnya dalam perusahaan. Selain itu, kepemilikan manajerial juga merupakan suatu kekuatan yang dapat digunakan untuk menentukan sumber pendanaan dan rendahnya proporsi kepemilikan saham oleh manajerial juga berdampak kepada manajer, sehingga manajer tidak dapat menggunakan wewenangnya untuk menentukan sumber pendanaan.
2. Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang dengan menggunakan DER dan DAR sebagai *proxy* dari kebijakan utang. Hal ini dikarenakan tidak cukupnya aktiva tetap yang dimiliki perusahaan sebagai jaminan untuk melaksanakan kebijakan utang dan juga disebabkan

rendahnya persentase struktur aktiva yang dimiliki perusahaan. Selain itu hal ini juga dapat menambah utang dan meningkatkan biaya modal yang akan digunakan apabila perusahaan menggunakan utang sebagai sumber dana utama perusahaan tidak menjadikan struktur aktiva sebagai tolak ukur untuk menetapkan tingkat utang yang akan digunakan perusahaan.

3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan dengan menggunakan variabel DER sebagai *proxy* dari kebijakan utang. Hal ini disebabkan karena semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula penggunaan utang perusahaan untuk berekspansi. Sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar, lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan dan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman kreditur karena perusahaan yang ukurannya lebih besar memiliki probabilitas lebih besar untuk bertahan dalam industri dan juga dapat memenangkan persaingan industri. Sedangkan dengan menggunakan DAR sebagai *proxy* dari kebijakan utang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang. Hal ini dikarenakan berkurangnya asimetri informasi pada perusahaan yang lebih besar. Perusahaan yang lebih besar cenderung tidak meremehkan masalah ekuitas daripada perusahaan kecil. Dengan demikian, perusahaan besar lebih cenderung menggunakan pembiayaan ekuitas dan perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki rasio utang yang lebih rendah.
4. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang dengan menggunakan variabel DER sebagai *proxy* dari kebijakan utang. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan

yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber dana eksternal yang cukup besar dan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi berpengaruh terhadap penggunaan utang perusahaan yang cenderung tinggi. Sedangkan dengan menggunakan variabel DAR sebagai *proxy* dari kebijakan utang, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

5. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang dengan menggunakan DER sebagai *proxy* dari kebijakan utang. Artinya, semakin tinggi tingkat profitabilitasnya, maka semakin tinggi pula kebijakan utang yang digunakan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki prospek yang menguntungkan akan lebih menghindari penjualan saham dan lebih memilih utang sebagai modal baru. Sedangkan dengan menggunakan DAR sebagai *proxy* dari kebijakan utang, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

B. Implikasi

1. Untuk investor, penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam mencari informasi mengenai perusahaan yang memiliki peluang bagus di masa depan untuk berinvestasi dan sebelum memutuskan untuk berinvestasi saham pada suatu perusahaan, sebaiknya investor melihat terlebih dahulu bagaimana perusahaan memperoleh sumber pendanaannya apakah lebih cenderung menggunakan utang atau modal saham. Perusahaan yang menghasilkan laba akan lebih cenderung menggunakan dana dari laba ditahan dan modal saham untuk membiayai kegiatan operasionalnya daripada pendanaan eksternal melalui utang seperti pada *pecking order*

theory karena risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan lebih kecil. Adanya kebijakan utang dapat dijadikan bahan pertimbangan lain bagi investor karena dapat mengukur tingkat solvabilitas perusahaan yang akan dipilih untuk berinvestasi. Tingkat profitabilitas perusahaan juga dapat melihat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki serta dengan melihat rasio pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, investor dapat melihat kondisi perusahaan di masa yang akan datang.

2. Untuk perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan di bidang keuangan terutama dalam pengambilan keputusan pendanaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan operasional perusahaan. Hal ini dikarenakan besarnya proporsi kepemilikan saham oleh manajerial merupakan suatu kekuatan yang dapat mempengaruhi manajer dalam menggunakan wewenangnya untuk menentukan sumber pendanaan.
3. Untuk akademisi, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber informasi untuk pengembangan ilmu pengetahuan, pola pikir dan wawasan bagi peneliti. Hasil penelitian ini juga dapat dijadikan bahan perbandingan dan referensi untuk penelitian berikutnya dan berguna sebagai sumber informasi mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang.

C. Saran

Setelah melakukan penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2016, maka peneliti memiliki beberapa saran untuk peneliti selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan hanya pada sektor aneka industri saja, sehingga hasil penelitian ini kemungkinan tidak sama apabila diaplikasikan pada sektor lain. Sehingga pada penelitian selanjutnya disarankan melakukan penelitian pada jenis sektor perusahaan yang beragam yaitu selain sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disarankan karena untuk mengetahui perbandingan dengan hasil penelitian sebelumnya.
2. Menambahkan variasi *proxy* seperti *Long Term Debt Ratio* (LTDR) pada variabel dependen kebijakan utang agar dapat diketahui perbedaan dari masing-masing *proxy* yang digunakan.
3. Agar penelitian lebih spesifik, peneliti menyarankan menggunakan variabel independen yang berpengaruh secara signifikan di dalam penelitian ini untuk meningkatkan nilai koefisien determinasi (R^2). Dengan melihat *adjusted R-square* pada model persamaan di tabel IV.8 dapat diketahui penggunaan variabel DAR sebagai *proxy* dari kebijakan utang merupakan model persamaan terbaik yang dapat digunakan pada penelitian selanjutnya.
4. Menambahkan jumlah observasi agar hasil yang didapat lebih akurat.