

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan mengacu pada perumusan serta tujuan penelitian, kesimpulan yang dapat ditarik adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin tingginya proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial dalam suatu perusahaan maka akan menurunkan tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan. Dengan meningkatnya tingkat kepemilikan saham manajerial, maka manajemen akan semakin berhati-hati dalam menggunakan hutang dan menghindari perilaku *opportunistic* karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari tindakannya, sehingga mereka cenderung menggunakan hutang yang rendah
2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa seberapa besarnya persentase kepemilikan saham oleh institusional tidak mempengaruhi keputusan

kebijakan hutang perusahaan. Keputusan perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang sebagai pendanaannya karena pada dasarnya apabila perusahaan membutuhkan dana tambahan saat dana internal tidak mencukupi sebagai sumber pendanaan, maka perusahaan lebih memilih untuk menggunakan hutang dibandingkan jika harus menerbitkan saham baru. Penerbitan saham baru akan diindikasikan sebagai “kabar buruk” oleh para investor institusional sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Investor institusional lebih memperhatikan nilai perusahaan tempatnya berinvestasi dibandingkan dengan kebijakan hutangnya.

3. Kebijakan deviden berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin tingginya rasio pembayaran deviden dalam suatu perusahaan kepada pemilik saham maka akan menurunkan tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan. Hal ini berarti perusahaan dengan DPR yang tinggi memiliki sumber pendanaan yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan sehingga cenderung untuk meminjam dalam jumlah yang sedikit, karena memang perusahaan yang *profitable* umumnya membutuhkan hutang yang sedikit.
4. Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka akan menurunkan tingkat penggunaan hutangnya. Tingkat risiko bisnis yang tinggi pada perusahaan akan memengaruhi pandangan dan keputusan para investor, sehingga apabila risiko bisnis meningkat pihak manajemen akan berusaha untuk mengurangi tingkat

risiko agar perusahaan tidak kehilangan investor mereka dan masih dipercayai sebagai perusahaan yang mampu mengembalikan kewajibannya, karena para *debtholders* tidak akan mempercayakan dananya pada perusahaan dengan risiko yang tinggi.

B. Implikasi

Berdasarkan kesimpulan yang ada, terdapat beberapa implikasi pada penelitian ini, yaitu :

1. Struktur kepemilikan baik kepemilikan pihak manajemen internal maupun investor institusional pada dasarnya memiliki tujuan yang sama yaitu memaksimalkan kepentingan dan kesejahteraan masing-masing pihak, namun dengan *concern* yang berbeda. Salah satu cara manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan mereka yaitu dengan lebih berhati-hati dalam menentukan rasio hutang terhadap ekuitas perusahaan agar terhindar dari risiko kebangkrutan, sehingga besaran persentase kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Di sisi lain, kepemilikan institusional lebih memperhatikan nilai dari perusahaan tempat mereka berinvestasi sehingga memberikan kebebasan manajemen dan tidak turut campur dalam hal kebijakan hutang perusahaan.
2. Kebijakan deviden yang digambarkan dengan bagian pembayaran deviden yang dibagikan atas laba bersih perusahaan sangat erat kaitannya terhadap kebijakan hutang perusahaan sehingga perusahaan harus dengan cermat mempertimbangan dalam menentukan besarnya *dividend payout ratio*

karena dipengaruhi oleh ketersediaan kas yang ada dan mempengaruhi posisi kas perusahaan dan kebutuhan kas di masa yang akan datang untuk membayar hutang-hutang perusahaan. Keputusan dalam membuat kebijakan yang tepat akan membuat perusahaan memiliki struktur pemodalan yang optimal.

3. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan tidak lepas dari risiko bisnis yang merupakan gambaran dari risiko kebangkrutan perusahaan. Risiko bisnis ini harus diperhatikan oleh manajemen dalam mempertimbangkan keputusan kebijakan hutangnya, karena hal ini berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam melakukan pengembalian kewajibannya di masa mendatang.

C. Saran

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, yang diharapkan bisa diperbaiki oleh penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Penelitian ini terbatas hanya pada jangka waktu tiga tahun yaitu pada 2010 – 2012, maka penelitian selanjutnya sebaiknya diharapkan menambah jangka waktu penelitian agar dapat diperoleh sampel yang lebih banyak sehingga dapat lebih menggambarkan kondisi perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian ini menunjukkan hasil nilai adjusted R square sebesar 16.7% yang berarti variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini kurang mampu menjelaskan variabel dependen yaitu

kebijakan hutang. Penelitian selanjutnya sebaiknya mengganti atau menambahkan variabel lainnya yang lebih mampu menjelaskan kebijakan hutang perusahaan misalnya ukuran perusahaan, *growth*, *free cash flow*, struktur aktiva, profitabilitas, dan lain sebagainya.

3. Penelitian selanjutnya dapat mencari proksi lain untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini, seperti pada variabel kebijakan hutang yang pada penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio*; dapat digunakan proksi lain seperti *debt to assets ratio* yang menggambarkan berapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibiayai dengan hutang sehingga didapatkan hasil penelitian lain dengan indikator perhitungan yang berbeda.