

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan memberikan bukti yang empiris tentang kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dan tiga variabel kontrol yaitu profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan 56 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.

Berdasarkan hasil pembahasan pada bab IV, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal yang diproksikan dengan DER. Hal ini dikarenakan kenaikan kebijakan dividen tidak selalu diikuti dengan kenaikan utang perusahaan-perusahaan manufaktur. Karena pertimbangan dalam membuat keputusan struktur modal dipengaruhi faktor yang lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini tidak membagikan dividen setiap tahunnya walaupun perusahaan memiliki keuntungan, mereka lebih memilih menggunakan

keuntungannya untuk kebutuhan dan perkembangan perusahaan juga disimpan sebagai laba ditahan daripada dibayarkan sebagai dividen. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal yang diproksikan dengan DAR. Hal ini disebabkan adanya pembayaran dividen yang tetap menyebabkan timbulnya suatu kebutuhan dana yang tetap setiap tahunnya sehingga kebutuhan dana perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah besar akan memerlukan dana yang besar. Oleh karena itu, perusahaan akan meminjamkan dananya dari pihak eksternal berupa penerbitan sekuritas utang. Nilai rata-rata kebijakan dividen terhadap struktur modal sebesar diantara 30%-37%.

2. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal yang diproksikan dengan DER dan DAR. Hal ini menunjukkan bahwa masih rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen (*insider*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia dibandingkan dengan kepemilikan saham lainnya, sehingga kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur di Indonesia bukanlah sebagai faktor penentu dalam kebijakan struktur modal. Para manajer masih konsisten dengan tugas mereka yaitu untuk mensejahterakan kekayaan perusahaan. Jadi, dengan atau tanpa kepemilikan manajerial, manajer tetap konsisten dengan kewajibannya terhadap perusahaan. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial terhadap struktur modal sebesar diantara 2%-3%.

3. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal yang diproksikan oleh DER. Hal ini menunjukkan bahwa ketika rasio kepemilikan institusional meningkat, struktur modal akan menurun. Semakin besar proporsi kepemilikan saham institusional, maka akan ada agensi dari pihak institusi yang memonitoring untuk melihat kinerja manajemen, sehingga manajemen akan berhati-hati dalam menempatkan aktivitas investasinya untuk menggunakan kebijakan utangnya dan menyebabkan utang perusahaan terhadap modal menurun. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal yang diproksikan oleh DAR. Hal ini menandakan bahwa besar kecilnya kepemilikan institusional yang dimiliki tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Pihak institusional tidak terlibat secara aktif dalam kegiatan operasional perusahaan, keputusan struktur modal menjadi wewenang pihak manajerial dalam memutuskan penggunaan dana operasional perusahaan. Nilai rata-rata kepemilikan institusional terhadap struktur modal sebesar diantara 68%-69%.

B. Implikasi

1. Untuk perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan di bidang keuangan terutama dalam pengambilan keputusan pembiayaan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Jenis pembiayaan yang sering digunakan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah

pembiayaan utang terhadap ekuitas, hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata utang terhadap ekuitas lebih besar dibandingkan nilai rata-rata utang terhadap aktiva. Dalam penelitian ini, perusahaan juga harus memperhatikan regresi yang mendapatkan hasil yang signifikan karena mempunyai arti bahwa variabel-variabel tersebut dapat mempengaruhi struktur modal.

2. Jika ingin berinvestasi, investor perlu melihat terlebih dahulu laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga investor dapat mengambil keputusan sebelum berinvestasi. Hendaknya investor menanamkan sahamnya yang memiliki kepemilikan institusional yang tinggi karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki utang yang rendah yang disebabkan agensi dari pihak institusional untuk memonitoring kinerja manajemen sehingga pihak manajemen akan berhati-hati dalam menempatkan aktivitas operasinya dalam mengambil kebijakan utang.

C. Saran

1. Penelitian ini dilakukan hanya pada perusahaan manufaktur, sehingga peneliti selanjutnya disarankan dapat menggunakan dan memperluas objek penelitiannya seperti menggunakan objek penelitian seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau bursa efek yang terdapat di luar negeri karena untuk mengetahui perbandingan dengan hasil penelitian sebelumnya dan juga peneliti selanjutnya dapat

menambahkan periode penelitian agar memiliki tingkat keakuratan yang lebih tinggi.

2. Hasil dari *adjusted R²* dalam penelitian ini kecil sehingga peneliti menyarankan untuk menggunakan variabel independen lainnya seperti komite audit, dewan direksi, dewan komisaris, risiko bisnis atau likuiditas yang berpengaruh terhadap struktur modal.
3. Menambah variasi proksi seperti *short-term debt ratio* atau *long-term debt ratio* pada variabel dependen struktur modal.
4. Peneliti selanjutnya, dapat mengambil sampel perusahaan yang membagikan dividen setiap tahunnya atau dapat menggunakan *dummy* variabel untuk kebijakan dividen.