

BAB 5

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen, yaitu *gender diversity*, *board of director size*, *managerial ownership*, *CEO duality*, dan *CEO's tenure* terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), dan *market value leverage measure* (MLM) pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Berikut adalah kesimpulan yang didapat dalam penelitian ini:

1. *Gender diversity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan proksi DAR, DER, maupun MLM pada perusahaan sektor manufaktur. Tidak terdapatnya pengaruh tersebut dikarenakan jumlah dewan direksi perempuan yang jauh lebih sedikit jika dibandingkan dengan dewan direksi laki-laki dan posisi perempuan pada anggota dewan umumnya juga masih disebabkan karena faktor keluarga dan umumnya terjadi pada perusahaan kecil sehingga sulit untuk melihat apakah *gender diversity* pada anggota dewan dikarenakan faktor keluarga saja atau memang karena kompetensinya yang baik.
2. *Board of director size* tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan proksi DAR, DER, maupun MLM pada perusahaan sektor manufaktur. Tidak terdapatnya pengaruh tersebut dikarenakan ukuran dewan direksi hanya menggambarkan jumlah anggota, namun tidak mencerminkan kinerja direksi dalam keputusan strategis perusahaan dan bukan faktor penentu utama dari efektivitas pelaksanaan *corporate governance* pada perusahaan, yang mana efektivitas tersebut tergantung dari dewan direksi dalam pengambilan keputusan-keputusan strategis perusahaan termasuk keputusan mengenai struktur modal.

3. *Managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan proksi DAR, DER, maupun MLM pada perusahaan sektor manufaktur. Tidak terdapatnya pengaruh tersebut dikarenakan masih rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial dibandingkan dengan kelompok lainnya dalam perusahaan, sehingga manajer tidak mempunyai kuasa untuk menentukan modal perusahaan yang berasal dari utang.
4. *CEO duality* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dengan proksi DAR dan DER. Hal ini menunjukkan bahwa CEO dapat memberikan tekanan untuk menggunakan rasio utang yang lebih tinggi dan merancang struktur modal berdasarkan teori *trade-off* untuk memaksimalkan manfaat pajak. Sedangkan hubungan antara *CEO duality* juga berpengaruh positif terhadap struktur modal dengan proksi MLM yang berarti *CEO duality* mengurangi masalah asimetri informasi yang mengarah pada akses yang lebih baik ke pembiayaan utang tetapi pengaruhnya tidak signifikan.
5. *CEO's tenure* tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan proksi DAR, DER, maupun MLM pada perusahaan sektor manufaktur. Tidak terdapatnya pengaruh tersebut dikarenakan perusahaan dengan *CEO's tenure* yang tinggi lebih memilih menggunakan dana internal yakni modal sendiri dan laba ditahan dalam mendanai kegiatan operasionalnya. Hal ini disebabkan CEO tidak ingin berkomitmen dengan komitmen pembiayaan jangka panjang karena perusahaan dengan utang tinggi harus berkinerja baik untuk memenuhi komitmen utang maupun dengan ekuitas karena karena penerbitan ekuitas baru dapat menyebabkan hilangnya kontrol perusahaan dan mengurangi perilaku *managerial entrenchment* yang membuat posisi CEO di perusahaan semakin kuat.

B. Implikasi

1. Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *CEO duality* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini mengkonfirmasi teori *stewardship* dan *trade-off*, di mana CEO merupakan pengelola terpercaya yang menjalankan perusahaan demi kepentingan pemegang saham dan memilih bauran utang dan ekuitas yang optimal sambil mempertimbangkan efek positif dari *tax shield* sehingga dapat memaksimalkan nilai pemegang saham.

2. Implikasi Praktis

- a. Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai suatu pertimbangan untuk perusahaan untuk dapat lebih selektif dalam melibatkan wanita dalam jajaran direksinya, sehingga kelak keberadaan wanita dalam direksi dapat memberikan manfaat kepada perusahaan.
- b. Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa *board of director size* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai suatu pertimbangan untuk perusahaan agar lebih selektif dalam memilih jajaran direksinya bukan hanya untuk memenuhi UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, sehingga *board of director size* dapat mencerminkan kinerja direksi dalam keputusan strategis perusahaan termasuk keputusan mengenai struktur modal.
- c. Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai suatu pertimbangan untuk perusahaan untuk dapat meningkatkan

managerial ownership untuk meminimalisir *agency problem* sehingga manager memiliki kekuatan untuk mempengaruhi pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang bertujuan untuk menghasilkan struktur modal yang optimal.

- d. Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa *CEO duality* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai suatu pertimbangan untuk perusahaan dengan *CEO duality* agar menjadi lebih berhati-hati karena kehadiran *CEO duality* dapat meningkatkan rasio utang karena pemisahan kursi pada CEO dan komisaris pada suatu perusahaan dikatakan tidak dapat meningkatkan fungsi pengawasan apabila ada hubungan keluarga di antara individu tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang bertujuan untuk menghasilkan struktur modal yang optimal.
- e. Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa *CEO's tenure* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai suatu pertimbangan untuk perusahaan untuk dapat lebih selektif dalam penempatan CEO yang umumnya juga masih disebabkan karena faktor keluarga sehingga sulit untuk melihat *CEO's tenure* yang panjang dikarenakan faktor keluarga saja atau memang karena kompetensinya yang baik. Sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang bertujuan untuk menghasilkan struktur modal yang optimal karena CEO yang berpengalaman dapat memilih pendekatan yang lebih cocok untuk memecahkan masalah ketika disajikan dengan berbagai alternatif berisiko.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah diusahakan dan dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun masih memiliki keterbatasan, yaitu:

1. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal hanya terdiri dari lima variabel, yaitu *gender diversity*, *board of director size*, *managerial ownership*, *CEO duality*, dan *CEO's tenure*, sedangkan masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan
2. Proksi untuk struktur modal dalam penelitian ini hanya menggunakan *debt to asset ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), dan *market value leverage measure* (MLM).
3. Periode penelitian yang digunakan hanya 5 tahun pengamatan yaitu tahun 2015 sampai tahun 2019.
4. Penelitian ini hanya dilakukan pada sektor manufaktur saja sehingga hasil yang diperoleh pada penelitian ini kemungkinan tidak akan sama apabila diaplikasikan pada sektor lain.

D. Rekomendasi Bagi Peneliti Selanjutnya

Setelah melakukan penelitian mengenai pengaruh *gender diversity*, *board of director size*, *managerial ownership*, *CEO duality*, dan *CEO's tenure* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019, maka peneliti memiliki beberapa rekomendasi untuk peneliti selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Menambah variabel penelitian yang berpengaruh secara signifikan di dalam penelitian ini untuk meningkatkan nilai koefisien determinasi (R^2), seperti *institutional ownership*, *board of commissioner size*, dan *audit committee size* yang termasuk dalam kategori *corporate governance* atau rasio profitabilitas dan rasio likuiditas untuk kategori rasio keuangan sehingga hasil yang diperoleh lebih bervariasi.

2. Menambahkan variasi proksi struktur modal, diantaranya seperti *Long Term Debt Ratio* (LTDR) dan *Short Term Debt Ratio* (STDR) agar dapat diketahui perbedaan dari masing-masing proksi yang digunakan.
3. Menambah periode penelitian, dengan periode yang lebih panjang diharapkan hasil yang diperoleh bisa lebih akurat dan tidak bias
4. Memperluas objek penelitian, bukan hanya perusahaan manufaktur saja tetapi seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI agar hasil yang diperoleh penelitian selanjutnya memiliki tingkat keakuratan yang tinggi.