

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah variabel kepemilikan manajerial (MOWN), kepemilikan institusional (INST), kebijakan dividen (DPR), struktur aset (SA), *free cash flow* (FCF) dan risiko bisnis (DOL) secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 tahun 2012-2015. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), Saham OK ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)), dan *Indonesia Capital Markets Directory* (ICMD). Sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Perusahaan LQ45 yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini sebanyak 129 data.

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis statistik deksriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis dengan menggunakan *software* SPSS 23.0. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 tahun 2012-2015 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini disebabkan karena masih rendahnya tingkat persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial dibandingkan dengan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh kelompok lainnya (publik) dalam perusahaan,

sehingga manajer tidak dapat mengambil keputusan berdasarkan keinginannya sendiri.

2. Hasil pengujian kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 tahun 2012-2015 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Dapat diidentifikasi bahwa besar kecilnya kepemilikan institusional tidak akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan kebijakan hutang, karena manajer dalam perusahaan lebih mengerti mengenai keadaan dalam perusahaan sehingga menentukan keputusan pendanaan untuk operasional perusahaan. Manajer akan mempertimbangkan segala risiko atas penggunaan hutang dan mempertimbangkan faktor-faktor lainnya. Kepemilikan institusional merupakan pihak yang mengikuti keputusan dari manajemen dalam keputusan kinerja keuangan khususnya kebijakan hutang, akan tetapi kepemilikan institusional hanya bertindak sebagai pengawasan dan tidak terlibat dalam pengambilan keputusan mengenai kebijakan hutang.
3. Hasil pengujian kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 tahun 2012-2015 menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Pembayaran dividen dapat digunakan untuk menggantikan peranan utang dalam pengawasan *problem agency*, namun hubungan tersebut tidak berjalan secara efektif. Karena sebagian besar perusahaan membagikan dividennya yang didapat dari selisih laba bersih yang diperoleh dengan laba ditahan yang digunakan untuk

investasi baru maka perusahaan tidak perlu lagi menggunakan hutang untuk membagikan dividennya kepada pemegang saham.

4. Hasil pengujian struktur aset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 tahun 2012-2015 menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Sesuai dengan teori yang ada bahwa struktur aset digunakan sebagai prasyarat melakukan pinjaman kepada pihak eksternal karena struktur aset digunakan sebagai jaminan perusahaan apabila tidak dapat membayar hutangnya. Struktur aset dijadikan bahan pertimbangan perusahaan dalam menentukan besarnya hutang yang akan diambil. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang lebih fleksibel cenderung menggunakan hutang yang lebih besar dari pada struktur aset perusahaan yang tidak fleksibel.
5. Hasil pengujian *Free Cash Flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 tahun 2012-2015 menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Dengan adanya *free cash flow* yang tinggi perusahaan akan mengurangi keputusan untuk mengambil hutang dikarenakan *free cash flow* dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Adanya *free cash flow* dimanfaatkan untuk menjalankan usaha perusahaan tanpa harus mencari hutang.
6. Hasil pengujian risiko bisnis terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 tahun 2012-2015 menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Perusahaan yang akan menambah dana investasi dari pihak eksternal tidak memperhatikan besarnya risiko bisnis. Hal

ini karena perusahaan mempunyai keyakinan bahwa proyeksi atas aset di masa yang akan datang dapat dikembalikan dengan adanya pendapatan yang tinggi yang menyebabkan tingkat probabilitas kebangkrutan perusahaan rendah.

## **5.2 Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan tersebut adalah peneliti memiliki keterbatasan dalam hal penilaian kepemilikan saham dalam perusahaan, sebab kepemilikan saham tergantung pada kebijakan perusahaan dalam menetapkan besar kecilnya saham yang dimiliki oleh manajerial maupun institusional (publik). Sehingga peneliti belum menemukan hasil yang pasti dalam presentase kepemilikan saham masing-masing perusahaan.

## **5.3 Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya adalah :

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk mempertimbangkan rentang waktu penelitian lebih lama sekitar lima hingga enam tahun sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih akurat.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel independen lain diluar penelitian ini seperti ukuran perusahaan dan profitabilitas.
3. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan objek penelitian yang lebih luas tidak hanya berfokus pada perusahaan LQ45 agar mendapatkan kemungkinan hasil yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* . Edisi Keempat. Cetakan Pertama. BPFE Yogyakarta.
- Ahadiyah Muslida. D.Y. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dividen, Profitabilitas. Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*.2 (4), 447-454.
- Andhika Ivona Murtiningtyas. 2012. Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*.1(2), 1-6.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*. Media Soft Indonesia, Jakarta.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*, Edisi Keempat. Cetakan Ketujuh. BPFE Yogyakarta.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2001.*Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- \_\_\_\_\_, 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*.Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_, 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*.Buku 1. Salemba Empat, Jakarta.
- Dewi Purwasih., Restu, A., dan Al, A.L. 2014. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Jom Fekon*. 1(2), 1-15.
- Erni Masdupi. 2005 “Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik keagenan” .*Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*.2(1). 57-69.
- Esa Setiana dan Reffina Sibagariang. 2013. Pengaruh *Free Cash Flow* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusaha Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Telaah Akuntansi* .15(1), 16-33.

- Gitman, Lawrence J. 2006. *Principles of Managerial Finance*. seventeenth edition. Massachusetts: Addison-Wesley Publishing Company.
- Hexana Sri. L. 2005. Tinjauan terhadap Kompetensi dan Independensi Akuntan Publik: Refleksi Atas Skandal Keuangan. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* .5(1). 85-97.
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisa Multivariate Dengan Program IBM SPSS.21*. Edisi 7. Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Indah Safitri dan Nur Fadrijh A. 2015. Pengaruh Kepemilikan Institusional, dan *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.4(7). 1-18.
- Jensen, M.C. & W.H. Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial behaviour, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*. 595-612.
- \_\_\_\_\_, 1986. *Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*, *American Economic Review*. 76 (2). 323-329.
- Jogiyanto, Hartono. (2012). *Teori Portofolio & Analisis Investasi*. Edisi 9. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Keown J. Arthur, John D. Martin, J. William Petty, dan David F. Schott, JR. 2008. *Manajemen Keuangan Prinsip dan Penerapan*. Edisi Kesepuluh. PT Macanan Jaya Cemerlang.
- Kieso dan Weygandt. 1995. *Intermediate Accounting*. Diterjemahkan Herman Wibowo. Edisi ketujuh. Jilid 1. Jakarta: Binarupa Aksara.
- \_\_\_\_\_, 2007. *Accounting Principles*, Edisi 12. Salemba Empat.
- Lukas Setia Atmadja. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Lukman Syamsudin. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Mahmud. M. Hanafi. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Yogyakarta: BPPF.
- Martono dan Agus Harjito, D. 2000. Kebijakan Dividen. Available <http://ekonomi.kabo.biz/2011/05/kebijakan-dividen.html>. 252-253.
- Megawati dan Suci Kurnia. 2015. Pengaruh *Insider Ownership, Investment Opportunity Set (IOS)*, Pertumbuhan Perusahaan dan Risiko Bisnis

terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*. 4(1), 92-109.

Rizka Putri. I dan Ratih Handayani. 2009. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. 189-207.

Salvatore, Dominick. 2005. *Managerial Economic*. Fifth Edition. Singapore: Thomson Learning.

Shleifer, A dan Vishny R. 1986. Large Shareholders and Corporate control: *Journal of Political Economics* 95. 461-488.

Syafiudin Hidayat. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Manajemen*.1(1), 12-25.

Tarjo.2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital*.*Symposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.

Yoandhika Nabela. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. 1(1), 1-8.

