

BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan simultan antara *managerial ownership*, kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Pengujian hubungan simultan ketiga variabel ini menggunakan metode *two-stage least squared* (TSLS). Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan simultan antara *managerial ownership*, kebijakan hutang dan kebijakan dividen sehingga hipotesis yang diajukan diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hutang berpengaruh negatif terhadap *managerial ownership* sedangkan dividen berpengaruh positif terhadap *managerial ownership*. *Managerial ownership* dan dividen berpengaruh negatif terhadap *leverage*. *Managerial ownership* dan hutang berpengaruh negatif terhadap dividen. Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan substitusi antara variabel *managerial ownership*, kebijakan hutang dan kebijakan dividen sebagai mekanisme untuk mengurangi *agency problem*.

Variabel kontrol yang signifikan mempengaruhi *managerial ownership*, antara lain *firm size* sedangkan profitabilitas (ROA) dan *growth* tidak berpengaruh signifikan. Variabel kontrol yang signifikan mempengaruhi hutang antara lain *growth*, tangibility dan kebijakan hutang tahun lalu, sedangkan *firm size* dan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan. Sedangkan variabel kontrol yang signifikan mempengaruhi dividen adalah *free cash flow* dan profitabilitas (ROA) sedangkan *growth* dan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan.

5.2 Saran

Penelitian ini masih memiliki beberapa kelemahan yang dapat disempurnakan oleh peneliti-peneliti selanjutnya.

Pertama, para praktisi diharapkan dapat menggunakan skripsi ini sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan kebijakan-kebijakan dalam mengatasi *agency problem* yang terjadi di dalam perusahaan karena tiga mekanisme ini memiliki hubungan substitusi satu sama lain.

Kedua, penelitian ini hanya menggunakan satu unsur struktur kepemilikan saja yaitu kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) padahal masih terdapat beberapa unsur lain seperti kepemilikan institusional, *outside blockholders* dan sebagainya. Para peneliti selanjutnya dapat memperluas penelitian ini dengan menambahkan variabel struktur kepemilikan yang lain.

Ketiga, penelitian ini hanya menggunakan industri manufaktur sebagai sampel sehingga tidak dapat menjelaskan keadaan perusahaan-perusahaan di Indonesia dengan baik karena setiap industri memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian dengan menggunakan ataupun menambahkan industri lain sebagai sampel penelitian agar dapat menjelaskan keadaan perusahaan-perusahaan di Indonesia dengan baik.

Keempat, periode penelitian ini terbatas hanya enam tahun saja. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian karena semakin panjang periode penelitian akan memberikan hasil yang akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Agrawal, A., & Mandelker, G. 1987. Managerial Incentives and Corporate Investment and Financing Decisions. *The Journal of Finance*, 42(4), 823–837.
- Bathala, C. T., Moon, K. P., dan Rao, R. P. 1994. Managerial Ownership, Debt Policy and the Impact of Institutional Holdings: An Agency Perspective, *Financial Management*, 23(3), 38-50
- Berger, P. G., Ofek, E., & Yermack, D. L. 1997. Managerial entrenchment and capital structure decisions. *The Journal of Finance*, 52(4), 1411-1439.
- Bhattacharya, S. 1979. Imperfect Information, Dividen Policy and the Bird in the Hand. *Bell Journal of Economics* 10; 250-257
- Black, Fischer. 1976. The Dividend Puzzle. *The Journal of Portfolio Management*.
- Brailsford, T. J., Oliver, B. R., & Pua, S. L. H. 2002. On the relation between ownership structure and capital structure. *Accounting and Finance*, 42, 1-26.
- Cendekia, S. P., dan Rini, I. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio. *Universitas Diponegoro Semarang*.
- Chen, C. R., dan Steiner, T. L.. 1999. Managerial Ownership and Agency Conflict: A Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividen Policy, *The Financial Review* 34,1999, 119-136
- Crutchley, C.E., dan Hansen, R. S. 1989. A Test of The Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage and Corporate Dividends, *Financial Management*, 18(4), 36-46.
- Crutchley, C.E., and Jensen, M.R.H., and John, S., Jahera J.S., and Raymond, J.E. 1999. Agency Problems and The Simultaneity of

Financial Decision Making The Role of Institutional Ownership.
Internasional Review of Financial Analysis, 8:2 page 177-197.

- Demsetz, H. and Lehn, K. 1985. The Structure of Corporate Ownership: Causes and Cosequenses. *Journal of Political Economics* 93, 1155-1177.
- Donaldson, G. 1961. Corporate Debt Capacity: A Study of Corporate Debt Policy and the Determination of Corporate Debt Capacity. *Boston: Division of Research, Harvard School of Business Administration*.
- Easterbrook, F. 1984. Two Agency Cost Explanations of Dividend. *American Economic Review*, 74(4), 650–659.
- Eckbo, B. E., & Verma, S. 1994. Managerial Shareownership, Voting Power and Cash Dividend Policy. *Journal of Corporate Finance*, 1, 33-62.
- Ekasiwi, H., dan Ardiyanto, M. D. 2012. Analisis Pengaruh Manajemen Laba dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.
- Epayanti, A., dan Yadnya, I P. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Resiko Bisnis terhadap Profitabilitas Serta Kebijakan Dividen.
- Faccio, M., Lang, L. H. P., & Young, L. 2001. Dividend and Expropriation. *American Economic Review*, 91(1), 54-78.
- Friend, I., & Lang, L. H. P. 1988. An Empirical Test of the Impact of Managerial Self-Interest on Corporate Capital Structure. *The Journal of Finance*, 43(2), 271–282.
- Grossman. S.J., dan Hart, O. D. 1982. Corporate Financial Structure and Managerial Incentives. *The Economics of Information and Uncertainty*.
- Ismiyanti, Fitri dan Mahmud M. Hanafi. 2003. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Resiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen: Analisis Persamaan Simultan. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics*, 3(4), 305-360.
- Jensen, Michael C. 1986. Agency Cost and Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economics Review*, Vol. 76, Hal. 323-329.
- Jensen, G. R., Solberg, D. P., & Zorn, T. S. 1992. Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 27(2), 247–263.
- Kartika, A. V., Topowijono, dan Endang, M. G. W. 2015. Pengaruh Return on Assets, Return on Equity dan Asset Growth terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 1, No. 2, Januari 2015.
- Kim, S. W., & Sorensen, E. H. 1986. Evidence on the Impact of the Agency Cost of Debt on Corporate Debt Policy. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 21(2), 131–144.
- Kim, Y. H., Rhim, J. C., & Friesner, D. L. 2007. Interrelationship Among Capital Structure, Dividends, and Ownership: Evidence from South Korea. *Multinational Business Review*, 15(3), 25–42.
- Kraus, A. and Litzenberger, R. H. 1973. A State Preference Model of Optimal Financial Leverage, *Journal of Finance*, Vol. 28, No. 4, pp 911-22.
- Leland, H. E., & Pyle, D. H. 1977. Information Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *The Journal of Finance*, 32(2), 371–387.
- Lintner, John. 1956. Distribution of Income of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*, Vol. 46, No. 2, Mei 1956, pp. 97-113.
- McConnell, J. & Servaes, H. 1990. Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value. *Journal of Financial Economics*, 27, 595-612.

- Miller, M. H. & Modigliani, F. 1961. Dividen Policy, Growth and the Valuation of Shares. *Journal of Business*, pp 411-433.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. 1958. The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- _____. 1963. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, Vol. 53, No. 3, pp 433-443, Juni 1963.
- Morck, R., Shleifer, A. & Vishny, R. 1988. Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*, 20, 293-315.
- Myers, Stewart C. 1984. The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, Vol. XXXIX, No. 3, Juli 1984.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Noronha, G., D. Shome, and G. Morgan. 1996. The Monitoring Rationale for Dividends and the Interaction of Capital Structure and Dividend Decisions. *Journal of Banking and Finance*, 20: 439-454.
- Ross, Stephen A. 1973. The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem. *American Economic Association*, Vol. 63, No. 2, Mei 1973.
- Rozeff, M. S. (1982). Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratios. *The Journal of Financial Research*, 5(3), 249-259.
- Ruan, W., Tian, G., & Ma, S. 2011. Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value: Evidence from China's Civilian-Run Firms. *Australasian Accounting Business and Finance*, 5(3), 73-92.
- Sari, I. P., dan Januarti, I. 2011. Pengaruh Growth Opportunity terhadap Leverage dengan Debt Covenant Sebagai Variabel Moderating.

- Schooley, D., and D. Barney. 1994. Using Dividend Policy and Managerial Ownership to Reduce Agency Costs. *Journal of Financial Research*, 17 (Fall): 363-373.
- Steven dan Lina. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 3, pp 163-181, Desember 2011.
- Titman, S., & Wessels, R. 1988. The Determinants of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*, 43(1), 1–19.
- Ullah, H., Fida, A., dan Khan, S. 2012. The Impact of Ownership Structure on Dividend Policy Evidence from Emerging Markets KSE-100 Index Pakistan. *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 3, No. 9, Mei 2012.
- Utami, S. R., dan Inanga, E. L. 2011. Agency Costs of Free Cash Flow, Dividend Policy, and Leverage of Firms in Indonesia. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*.
- Vo, D. H., dan Nguyen, V. TY. 2004. Managerial Ownership, Leverage and Dividend Policies: Empirical Evidence from Vietnam's Listed Firms, *Journal of Finance*, Vol 6, No 5, 2014.
- Wardani, I. A. D. K., Cipta, W., dan Suwendra, I., W. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol 4.
- Wiliandri, Ruly. 2011. Pengaruh Blockholder Ownership dan Firm Size terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, No. 2, Juli 2011.
- Yanming, Cao. 2007. Simultaneous Determination of Managerial Ownership, Financial Leverage and Firm Value.
- Yusrianti, Hasni. 2013. Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Aset, dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Telah Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Laporan Penelitian Dana Fakultas Ekonomi Unsri 2013*.