

BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

1. Terdapat hubungan simultanitas antara struktur modal dan kebijakan dividen berdasarkan perspektif *pecking order theory* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. Hal ini terbukti dengan probabilitas $0,0084 < 0,05$ (H_1 diterima) yang berarti ada masalah simultanitas.
2. *Profitability* terbukti negatif signifikan terhadap struktur modal dengan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ dan nilai koefisien $-0,607753$. Semakin besar keuntungan perusahaan maka semakin kecil atau sedikit dalam penggunaan hutangnya.
3. *Risk* terbukti negatif signifikan terhadap struktur modal dengan nilai probabilitas $0,0020 < 0,05$ dan nilai koefisien $-1,285449$. Semakin besar risiko operasional suatu perusahaan maka semakin sedikit pula penggunaan hutangnya.
4. *Non – debt tax shield* terbukti tidak signifikan terhadap struktur modal dilihat dari probabilitas $0,6537 > 0,05$. *Non – debt tax shield* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
5. *Growth* terbukti tidak signifikan terhadap struktur modal dengan probabilitas $0,5858 > 0,05$. *Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
6. *Size* terbukti tidak signifikan terhadap struktur modal dengan probabilitas $0,0656 > 0,05$. *Size* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

7. *Tangibility* juga terbukti tidak signifikan dengan probabilitas $0,1899 > 0,05$. *Tangibility* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
8. *Profitability* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dengan probabilitas $0,0000 < 0,05$ dan nilai koefisien 0.808251. Semakin besar keuntungan perusahaan maka semakin besar pula dividen yang dibagikan kepada pemegang sahamnya.
9. *Size* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dengan probabilitas $0,0010 < 0,05$ dan nilai koefisien 0.012005. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang sahamnya.
10. *Risk* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dengan probabilitas $0,0013 < 0,05$ dan nilai koefisien 3.872367. Semakin besar risiko suatu perusahaan maka semakin besar pula dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini juga masih memiliki beberapa keterbatasan antara lain:

1. Penelitian ini hanya mengambil rentang waktu penelitian selama 5 tahun yaitu dari tahun 2010-2014.
2. Penelitian ini terbatas hanya pada industri manufaktur sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.
3. Terdapat beberapa nilai nol pada *dividend payout ratio* dalam tahun tertentu.
4. Hanya terdapat tiga variabel yang mempengaruhi kedua variabel endogen yaitu *profitability*, *size* dan *risk* sehingga ada kemungkinan

terdapat variabel lain di luar model penelitian yang juga memiliki pengaruh terhadap struktur modal dan kebijakan dividen.

5.3 Saran

Pada penelitian selanjutnya diharapkan :

1. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang menyatakan terhadap hubungan simultanitas antara struktur modal dan kebijakan dividen maka sebaiknya perusahaan dalam menentukan struktur modalnya yang sebagian besar dibiayai dengan hutang, dengan adanya hutang perusahaan akan mendapatkan penghematan atas pajak akan tetapi penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menyebabkan perusahaan akan semakin terbebani dalam pembayaran beban bunga sehingga akan menimbulkan risiko kebangkrutan yang semakin tinggi. Se jauh manfaatnya lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan.

Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar dan menyebabkan tingkat kebangkrutan lebih tinggi daripada *tax shield* nya, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Struktur modal juga akan sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan, oleh sebab itu perusahaan harus dapat mengendalikan tingkat hutang dalam struktur modalnya karena *debt ratio* dan *dividend payout ratio* merupakan salah satu indikator yang penting dalam keputusan investor membeli suatu sekuritas.

2. Bagi Investor

Nilai profitabilitas mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, dengan tingkat profitabilitas yang baik maka emiten akan lebih mudah mendapatkan sumber modal dari hutang. Investor dapat menganalisis profitabilitas perusahaan sebagai salah satu indikator keputusan investasi dengan memperhatikan nilai ROA perusahaan tersebut. Nilai ROA yang tinggi akan berimbas pada tingginya nilai *debt ratio* perusahaan. Profitabilitas yang terlalu tinggi bukan jaminan suatu sekuritas layak untuk dibeli, dalam hal ini investor harus jeli dalam menganalisis sekuritas dengan nilai profitabilitas pada tingkat tertentu untuk melakukan opsi jual maupun beli.

3. Bagi peneliti selanjutnya.

Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel yang mempengaruhi struktur modal dan kebijakan dividen sehingga dapat membantu investor untuk mengetahui faktor – faktor apa sajakah yang sangat berpengaruh terhadap kedua variabel tersebut selain *Profitability, risk, size, tangibility, growth* dan *non – debt tax shield*. Dan selain itu agar tidak menimbulkan bias dalam penelitian.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Abdul, J., Kasim and Muhammad A., Rasheed., 2015, Does Capital Structure Influence Payout? A study on KSE -30 Index, Volume 15 No 4: 157-169.
- Adejeji, 1998, Does The Pecking Order Hypothesis Explain The Dividend Payout Ratio of Firm in The UK.
- Agnes, S dan Achmad, H., 2014. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 8, Nomor 2:185-673.
- Andhy, Bintar P. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi Kasus pada Kelompok Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI), Skripsi Program Sarjana Universitas Brawijaya.
- Bradley, A. Richard, Steward C. Mayers, dan Alan C. Marcus. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Jilid 2, edisi ke-5*. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Houston, , Joel F. 2006. 2011. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan . Edisi Kesebelas*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 2. Edisi II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bulent, K., Cuneyt O., and Arif O. 2013. Determinants of Capital Structure: Evidence from a Major Emerging Market Economy, Volume 1 No. 48415.
- Chen, J. and N. Dhiensiri. 2009. “Determinant of Dividend Policy : The Evidence from New Zealand”. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Chiarella, C. P. T. M., Sim, A. B., and Tan, M.M.L. 1991. Determinants of Corporate Capital Structure: Australian Evidence. *Working Paper Series University of Technology Sydney*.
- Fahmi, Alif Raditya. 2011. Analisis Variabel- Variabel yang Berpengaruh

terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI, Skripsi Program Sarjana Universitas Brawijaya.

- Habibah, S. 2002. Dinamika Faktor-Faktor yang Menentukan Struktur Modal Perusahaan tahun 1992-1997. Tesis Pasca Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta. Liono, N., Utami, M., dan Wijaya L, I. 2009. Interpendensi Kebijakan Dividen, Financial Leverage dan Investasi : Pengujian Pecking Order Theory. Vol. 8, No. 1.
- Husnan, S., dan Pudjiastuti, E. 1994. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Indahningrum, Rizka Putri., & Handayani, Ratih. 2009. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 11. No. 3. Hlm. 189-207.
- Mehta A., 2012, An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy—Evidence from the UAE Companies, Volume 3 No 1: 18-31.
- Ruslim, Herman. 2009. Pengujian Struktur Modal (Teori Pecking Order): Analisis Empiris Terhadap Saham di LQ-45. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 3, hal 209-221.
- Sartono, 2004. Pengujian terhadap keterkaitan antara kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara simultan pada perusahaan manufaktur di BEJ. Vol. 3, Nomor 2:154-432
- Sayilgan, G., Karabacak, H., dan Küçükkoçaoğlu, G. 2006. The Firm-Specific Determinants of Corporate Capital Structure: Evidence from Turkish Panel Data. *Investment Management and Financial Innovations*, Volume 3, No. 125-139.
- Siprianus S. Sina, 2014. *Modul Ekonometrika*. Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
- Song Suck H., 2005, Capital Structure Determinants – An Empirical Study of Swedish Companies, Volume 1 No 25: 19-20.

Sugeng, B. 2009. “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen Di Indonesia”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 14, No. 1, h. 37-48.

Van Home, J. C., dan J.W. Wachowicz Jr., 1995. *Fundamental of Financial Management*, Ninth Edition, Prentice-Hall International, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey, USA.

www.idx.co.id

www.sahamok.com