

BAB V

SIMPULAN, IMPLIKASI DAN REKOMENDASI

5.1 Simpulan

Studi ini merupakan salah upaya empiris dalam membuktikan secara konseptual terhadap variabel kunci yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada kurun waktu 2002-2018. Merujuk pada hasil analisis data, pengujian hipotesis, pembahasan, dan temuan penelitian, maka dapat ditarik simpulan penelitian, sebagai berikut:

- 1) Gambaran hasil penelitian untuk variabel:
 - a. Berdasarkan hasil analisis terhadap data observasi hanya terdapat 935 perusahaan yang memiliki rasio pembayaran dividen yang positif. Dengan demikian hanya sebesar 46,17% dari seluruh perusahaan yang masuk kedalam data observasi yang melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham selama 2002-2018. Sementara sisanya memilih untuk tidak membagikan sebagian laba yang diperoleh kepada para pemegang saham. Adapun rata-rata pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan sektor industri non keuangan selama tahun 2002-2018 sebesar 19,47%.
 - b. Perkembangan kepemilikan manajerial pada perusahaan non keuangan yang listing di BEI memiliki proporsi kepemilikan saham rata-ratanya sebesar 20,10%, sementara sisanya sebanyak 79,90% tidak terdapat kepemilikan manajerial. Jika dilihat dari proporsi kepemilikan sahamnya perusahaan non keuangan di Indonesia dari tahun 2002-2018 masih didominasi oleh kepemilikan saham non manajerial baik kepemilikan institusional maupun publik.
 - c. Perusahaan non keuangan di Indonesia secara umum didominasi oleh kepemilikan institusional. Berdasarkan data observasi yang dilakukan mulai dari tahun 2002-2018 rata-rata kepemilikan saham institusional sebesar 67,29% artinya dominasi pihak institusi dalam kepemilikan

- saham cukup dominan. Dengan kepemilikan saham > 50% menjadikan pihak institusi memiliki kendali penuh atas perusahaan pada saat RUPS.
- d. Ukuran perusahaan pada industri non keuangan di Indonesia sepanjang periode pengamatan yang diukur dengan total aset menunjukkan pertumbuhan yang positif dari tahun ke tahun dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 0,84%. Rata-rata aset yang dimiliki oleh perusahaan industri non keuangan yang terdaftar di BEI termasuk kedalam kelompok perusahaan besar dengan total aset lebih besar dari Rp 10.000.000.000,- Pertumbuhan ukuran perusahaan ini mengindikasikan bahwa pada industri non keuangan jumlah aset yang dimiliki terus mengalami peningkatan dari tahun ketahun.
 - e. Rata-rata likuiditas industri non keuangan di Indonesia memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Nilai rata-rata likuiditas yang diukur dengan current ratio lebih besar dari satu sehingga industri non keuangan di Indonesia periode 2002-2018 dapat dikatakan likuid. Mayoritas perusahaan-perusahaan pada industri non keuangan telah mempertimbangkan dalam mengelola modal kerja sehingga memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
 - f. Rata-rata leverage perusahaan sektor non keuangan di Indonesia tahun 2002-2018 adalah sebesar 1.58 kali, artinya setiap Rp 1.58 hutang ditanggung oleh Rp 1 modal sendiri. Rasio ini menunjukkan bahwa rasio penggunaan hutang terhadap ekuitas sendiri masih belum optimal atau masih lebih besar dari 1. Akan tetapi pada leverage perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI angka ini masih dianggap normal dan dapat ditoleransi.
 - g. Secara keseluruhan dari 2002-2018 perusahaan sektor industri non keuangan yang tercatat di BEI selama tahun 2002-2018 telah mampu membukukan laba dengan modal sendiri dengan rata-rata sebesar 12,50%. Besaran capaian ROE setiap tahun berfluktuasi dan memiliki trend yang positif. Secara akumulatif capaian ROE tumbuh sebesar 11.67% artinya

terjadi peningkatan capaian laba yang berhasil dibukukan oleh perusahaan-perusahaan industri non keuangan.

- h. Pertumbuhan perusahaan pada industri non keuangan selama periode penelitian yang diukur dengan pertumbuhan total aset menunjukkan pertumbuhan yang positif dari tahun ke tahun dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 23%.
- 2) a. Hasil pengujian menemukan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan diikuti dengan penurunan pembayaran dividen demikian juga sebaliknya.
 - b. Hasil pengujian tidak ada interaksi antara ukuran perusahaan terhadap hubungan kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen, hal ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.
 - c. Hasil pengujian tidak ada interaksi antara likuiditas terhadap hubungan kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen, hal ini membuktikan bahwa likuiditas perusahaan tidak memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.
 - d. Hasil pengujian ada interaksi antara jenis industri terhadap hubungan kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen, hal ini membuktikan jenis industri memberikan efek moderasi memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

5.2 Implikasi Penelitian

5.2.1 Implikasi Teoritis

1. Penelitian ini dapat memberikan kontribusi tambahan pengetahuan terkait agency theory dalam menjelaskan kebijakan dividen. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan dalam agency theory bahwa manajer sebagai agen dari principal tidak selalu bertindak atas nama kepentingan principal. Hasil temuan penelitian ini memberikan cukup bukti dimana variabel kepemilikan

manajerial berpengaruh negatif kebijakan dividen. Artinya dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial dapat menurunkan agency problem..

2. Model agency theory yang dikembangkan di negara non emerging market dapat juga diaplikasikan pada perusahaan non keuangan di Indonesia yang memiliki perbedaan efisiensi pasar modal dan perbedaan kebijakan perpajakan. Walaupun secara situasi dan karakteristik masing-masing negara berbeda, namun secara konsep teoritis berlaku sama.
3. Inkonsistensi hasil penelitian terkait verifikasi teori kebijakan dividen dapat dijelaskan melalui pendekatan agency theory sebagai teori situasional. Faktor situasional ukuran perusahaan, likuiditas, dan jenis industri mampu menjelaskan inkonsistensi agency theory berkenaan dengan agency problem dan agency cost yang ditemukan diberbagai negara.
4. Adanya dukungan dari hasil penelitian ini terhadap agency theory yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan suatu mekanisme untuk menurunkan agency cost yang ditimbulkan dari adanya agency problem. Menghasilkan dukungan terhadap proposisi Jensen dan Meckling (1976), Chen et al (1999) yang menyatakan untuk mengurangi agency problem pihak insider dapat membatasi kegiatan agen melalui pemberian insentif yang tepat seperti kepemilikan saham oleh manajemen.

5.2.2 Implikasi Praktis

1. Hasil penelitian ini memberikan informasi yang dapat dijadikan pertimbangan bagi investor, kreditur, dan pemerintah ketika akan melakukan pengambilan keputusan mengenai investasi.
2. Memberikan pedoman bagi para manajer dalam menjalankan fungsi-fungsi manajemen keuangan perusahaan. Adapun fungsi-fungsi dari manajemen keuangan perusahaan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah fungsi dalam menjalankan kebijakan dividen dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.
3. Regulator bisa menggunakan hasil penelitian ini untuk menyesuaikan aturan atau membuat peraturan baru berdasarkan konflik agensi yang terjadi dan

meningkatkan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas, dan terhadap tindakan manajer yang melakukan tindakan yang mengganggu kepentingan pemegang saham mayoritas.

4. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi serta bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen.
5. Hasil dari penelitian ini akan berkontribusi untuk meningkatkan pemahaman tentang perilaku kebijakan dividen pada perusahaan di Indonesia. Hasil penelitian juga memberikan informasi mengenai struktur kepemilikan manajerial terhadap dividen.

5.3 Rekomendasi

1. Memperhatikan variabel kepemilikan manajerial yang hasilnya adalah berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, maka calon investor yang berasal dari luar perusahaan dan berharap mendapatkan dividen tinggi atas investasinya hendaknya memperhatikan seberapa besar kepemilikan manajerial, karena investasi ini akan mendapatkan dividen yang tinggi jika kepemilikan orang dalam persentasenya kecil atau sebaliknya akan mendapatkan dividen rendah jika kepemilikan manajerial besar.
2. Pengujian hipotesis pada ukuran perusahaan dan likuiditas perusahaan sebagai variabel moderasi tidak memberikan efek moderasinya terhadap pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Maka untuk penelitian mendatang diharapkan mencoba menggunakan variabel yang lainnya.
3. Adanya interaksi antara hubungan kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen yang diperlemah oleh jenis industri maka pihak insider sebaiknya mempertimbangkan jenis industri pada saat pengambilan keputusan kebijakan dividen.
4. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini fokus pada perusahaan non keuangan, untuk penelitian selanjutnya sebaiknya bisa melakukan penelitian dengan membandingkan per sektor sehingga akan dapat diungkap

bagai mana kebijakan dividen tiap sektor industri sesuai dengan karakteristik perusahaan masing-masing sektornya.

5. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian tentang kebijakan dividen di Indonesia dalam perseptif yang lain seperti dari sudut pandang behavioral finance.