

## BAB V SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Simpulan

Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio (DPR)*, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity (ROE)*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan utang yang diproksikan dengan *debt to asset ratio (DAR)*. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Variabel kepemilikan institusional (KI) berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 2,233 dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,031. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa  $H_{a1}$  diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kartikasari, *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.
2. Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini dapat dilihat dari nilai uji t sebesar 1,645 dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,107. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  ditolak. Hal ini dikarenakan oleh salah satu observasi yang mengalami peningkatan utang usaha pihak berelasi yang sangat tinggi, sedangkan observasi lainnya didominasi oleh utang pajak dan liabilitas imbalan kerja jangka pendek. Sebagian data pada penelitian ini memiliki KM di bawah rata-rata. Walaupun demikian, masih terjadi peningkatan KM yang tinggi. Manajemen sebagai pemegang saham ingin *return* berupa dividen yang tinggi sehingga manajemen akan meningkatkan kegiatan operasional dengan utang. Peningkatan utang yang terjadi didorong oleh utang pajak dan liabilitas imbalan kerja jangka pendek. Selain itu, terjadi peningkatan aset yang didorong oleh piutang lain-lain pihak berelasi. Peningkatan utang yang terjadi bukan merupakan

utang yang dapat meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. Sehingga, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hasil ini sesuai dengan penelitian Soraya dan Permanasari (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

3. Variabel Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Hal ini dapat dilihat dari nilai uji t sebesar -4,266 dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa  $H_{a3}$  ditolak. Hal ini dikarenakan sebagian data memiliki *DPR* di bawah rata-rata. Walaupun memiliki *DPR* di bawah rata-rata, namun terjadi peningkatan atas *DPS* perusahaan sehingga perusahaan harus mencadangkan kasnya untuk pembayaran dividen. Maka dari itu, ketika perusahaan ingin meningkatkan operasionalnya akan menggunakan utang. Peningkatan utang didorong oleh utang usaha pihak berelasi yang akan mendorong kinerja operasional perusahaan dan berdampak pada penjualan secara kredit yang dapat meningkatkan piutang usaha pihak berelasi. Oleh karena itu, dengan penggunaan utang untuk mendanai asetnya dalam meningkatkan kegiatan operasional perusahaan akan meningkatkan *DAR* perusahaan. Sehingga, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Hasil ini sesuai dengan penelitian Setiawati dan Raymond (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.
4. Variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini dapat dilihat dari nilai uji t sebesar 0,441 dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,662. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa  $H_{a4}$  ditolak. Hal ini dikarenakan sebagian data mengalami penurunan nilai *ROE*. Penurunan *ROE* dikarenakan oleh penurunan laba bersih perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan ingin meningkatkan operasionalnya dengan utang untuk menghasilkan laba yang tinggi kedepannya. Peningkatan utang yang terjadi didorong oleh liabilitas

imbangan kerja jangka pendek. Sedangkan, perusahaan mengalami peningkatan aset yang didorong oleh peningkatan piutang pihak berelasi. Maka, peningkatan utang yang terjadi bukan merupakan utang yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Sehingga, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hasil ini sesuai dengan penelitian Susanti dan Windratno (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

5. Variabel *Free Cash Flow (FCF)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini dapat dilihat dari nilai uji t sebesar 0,472 dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,639. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  ditolak. Hal ini dikarenakan sebagian data memiliki *FCF* di bawah rata-rata. Walaupun memiliki nilai *FCF* di bawah rata-rata, tetapi perusahaan tetap memiliki kas yang tersedia yang akan digunakan nantinya dalam mendanai operasional perusahaan yang dapat dilihat dari peningkatan aset perusahaannya. Selain itu, terjadi juga peningkatan utang yang didorong oleh utang pajak. Dengan penggunaan kas dalam mendanai operasional perusahaannya dan peningkatan utang yang terjadi bukan merupakan utang yang dapat meningkatkan kegiatan operasional perusahaan, menghasilkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hasil ini sesuai dengan penelitian Zurriah dan Sembiring (2018) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

## 5.2 Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah variabel independen dalam penelitian ini tidak mampu sepenuhnya menjelaskan variabel dependen. Hal ini terlihat dari nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,299 yang berarti bahwa variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *free cash flow* dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan variabel dependen yaitu kebijakan utang sebesar 29,9% dan sisanya sebesar 70,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

### **5.3 Saran**

Saran dalam penelitian ini adalah peneliti selanjutnya yang akan meneliti kebijakan utang dapat menambahkan variabel independen lain yang diperkirakan dapat memengaruhi kebijakan utang, seperti struktur aset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan.

### **5.4 Implikasi**

Berdasarkan hasil penelitian, implikasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pihak institusi, menandakan bahwa terdapat pengawasan dari pihak institusi terhadap manajemen perusahaan. Pihak institusi ingin mendapatkan *return* berupa dividen yang tinggi, sehingga manajemen akan meningkatkan kegiatan operasional perusahaan dengan cara menambah aset yang didanai oleh utang. Penggunaan utang dalam mendanai aset perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan utang yang diprosikan dengan *DAR* menjadi tinggi.

