

## **BAB 6**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **6.1. Kesimpulan**

1. Dari penelitian ini didapatkan bahwa kebijakan utang tidak memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis bahwa utang dapat mengurangi adanya moral hazzard dengan adanya pengawasan dari pihak external dan menyebabkan manajemen berusaha memenuhi kewajiban perusahaan agar tidak kehilangan perusahaan yang mengakibatkan meningkatkan nilai perusahaan ditolak. Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa kebijakan utang mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh *trade off theory* yaitu semakin banyak utang disuatu perusahaan akan memberikan resiko kebangkrutan yang lebih besar sehingga menyebabkan nilai perusahaan turun. Selain itu, pengawasan yang kurang oleh pemegang saham terhadap manajemen menyebabkan penggunaan utang menjadi kurang efektif sehingga nilai perusahaan turun.
2. Dari penelitian ini didapatkan bahwa kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis bahwa dividen dapat sebagai kontrol terhadap manajemen dengan mengurangi free cash flow yang ada di perusahaan sehingga menurunkan *moral hazzard* dan

meningkatkan nilai perusahaan ditolak. Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh *signaling theory* dimana pembagian utang memberikan signal negatif terhadap pemegang saham bahwa perusahaan tidak melakukan investasi ataupun proyek menguntungkan untuk masa depan.

3. Dari penelitian ini didapatkan bahwa Kepemilikan institutional sebagai moderasi memperkuat pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pemegang saham institutional lebih baik dalam pengawasan penggunaan utang oleh manajemen sehingga penggunaan utang lebih efektif dan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis diterima karena kepemilikan institutional dapat berfungsi sebagai kontrol terhadap *moral hazzard* sesuai dengan teori agensi
4. Kepemilikan institutional sebagai moderasi memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pemegang saham institutional membayar dividen berupa dividen residual (pembagian dividen setelah kewajiban dan proyek/investasi menguntungkan) yang mengakibatkan pembagian dividen meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis diterima karena kepemilikan institutional dapat

berfungsi sebagai kontrol terhadap *moral hazzard* sesuai dengan teori agensi

## **6.2. Saran**

### **1. Bagi Akademisi**

Hasil penelitian dapat digunakan untuk penelitian berikut mengingat penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu tanpa memperhitungkan tanggal pengumuman dividen maupun publikasian laporan keuangan.

### **2. Bagi Manajemen**

Keputusan keuangan dalam penggunaan hutang dan pembagian dividen harus memperhatikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

### **3. Bagi Investor**

Kebijakan hutang dan dividen dipengaruhi oleh kepemilikan institutional yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga, sebaiknya memilih perusahaan yang dimana pemegang sahamnya berpengalaman dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen dan hutang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brailsford, T.J., B.R. Oliver, dan. S.L.H. Pua. 1999. *Theory and Evidence on the Relationship Between Ownership Structure and Capital Structure. Department of Commerce, Australian National University Paper*, pp .1-34.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston. 2003. *Fundamentals of Financial Management, Concise 4E. Cengage South-Western*, pp 620-621.
- Chen, R. Carl dan Steiner, T. 1999. “Managerial Ownership and Agency Conflicts: A Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy”, *Financial Review*, Vol.34
- Claire E.Crutchley and Robert S.Hansen (1989). A test of the agency theory of managerial ownership, corporate leverage, and corporate dividend. *Financial Management*. Winter.
- Gordon, Myron and John Lintner, (1956), “*Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning and Taxes*”, *The American Economic Review*, May.
- Gozali, H Imam dan Ratmono, Dwi. 2013. *Analisa Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Harris, M., & Raviv A. (1991). *The Theory of Capital Structure. Journal of Finance*, March, pp 297-355.

- Horngren; Sundem; Elliott. 1999. *Pengantar Akuntansi Keuangan*. Edisi Keenam. Jilid 2. Terjemahan Alfonsusu Sirait. Jakarta. Penerbit Erlangga.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, 2004. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. Journal Of Financial Economic*. Vol 3. January. pp 305-360.
- Jensen, Michael C. 1986. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *The American Economic Review* Vol 72 . March . pp 323-329.
- Jensen, Gerald R., Donald P. Solberg dan Thomas S. Zorn. 1992. *Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies. Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 27, pp 247-263.
- Keown, Arthur J. John D. Martin, J. William Petty dan David F. Scott, JR, 2008 *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan, Jilid 1*, Edisi Kesepuluh, Terjemahan Marcus Prihminto Widodo, Jakarta : Penerbit PT. Indeks.
- Litzenberger, R.H. and K. Ramaswamy. 1979. The Effects of Personal Taxes and Dividends on Capital Asset Prices: Theory and Empirical Evidence. *Journal of Financial Economics*. Vol 7. pp 163-195
- Meggison, W.L. 1997. *Corporate Finance Theory*. Addison-Wesley Educational Publishers Inc.

- Myers, S. And N. Majluf. (1984). *Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information Investors Do Not Have. Journal Of Finance Economics.* 13 pp 187-221.
- Nuraina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi.* September. pp 110-115.
- Rakhimsyah dan Gunawan (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi* Vol. 7 No.1, 2011. pp. 31-45.
- Salvatore, Dominick, 2005. *Managerial Economic : Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global.* Edisi Kelima. Terjemahan Ichsan Setyo Budi. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Spence, Michael. 1973. *Job Market Signaling. The Quarterly Journal of Economics,* Vol. 87, No. 3, pp. 355-374.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan,* Vol.9, No.1, Maret 2007

- Tedi, Rustendi Dan Jimmi, Farid .2008. Pengaruh Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta). Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol. 3, No. 1, 2008.
- Wahyudi, dan Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan : dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang. pp 1-25.
- Welim, Michelle Freshilia dan Rusiti. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI). Yogyakarta : Universitas Atma Jaya.
- Wongso, Amanda .2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori Signaling. Surabaya : Universitas Katolik Widya Mandala.