

## **BAB 5**

### **SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

#### **5.1. Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen setelah penerbitan UU 36 Tahun 2008. Hal ini disebabkan karena karakteristik perusahaan terdaftar di Indonesia memiliki struktur kepemilikan tunggal atau kepemilikan keluarga. Rendahnya persentase kepemilikan manajerial juga menunjukkan seberapa kuat posisi manajemen dalam RUPS. Dengan hak suara yang kecil maka manajemen tidak dapat banyak mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen dalam RUPS.

Hasil penelitian juga menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen setelah penerbitan UU 36 Tahun 2008. Hal ini disebabkan karena rata-rata persentase kepemilikan institusional relatif tinggi sehingga investor institusi kurang memperhatikan kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Dengan kepemilikan yang tinggi, keputusan membagi dividen atau tidak akan sama-sama bermanfaat untuk kepentingan investor institusi. Keputusan tidak membagi dividen bermanfaat untuk perkembangan perusahaan dimana perusahaan tersebut adalah milik mereka. Keputusan membagi dividen juga bermanfaat bagi mereka sebagai pemegang saham. Ditinjau dari segi perpajakan, investor institusi juga tidak

mempedulikan besaran dividen yang dibagikan karena dividen yang diterima wajib pajak badan dengan kepemilikan lebih dari 25% dikecualikan dari objek pajak penghasilan.

*Market to book value* sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen. Sedangkan variabel kontrol lainnya yaitu kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Hal ini disebabkan karena bentuk pembagian dividen yang paling sering dijumpai adalah dividen tunai sehingga ketersediaan kas dalam perusahaan sangatlah penting dan akan mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen tersebut.

## **5.2. Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang harus diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil analisis, yaitu:

1. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sangat sedikit dan diambil melalui kriteria-kriteria tertentu (*purposive sampling*) bukan secara acak, sehingga hasil penelitian kurang mampu menggambarkan keseluruhan populasi dan kurang dapat digunakan sebagai dasar generalisasi. Jumlah sampel yang sedikit ini disebabkan karena teknik *purposive sampling* terutama pada kriteria kedua yaitu perusahaan membagikan dividen rutin secara berturut-turut selama periode penelitian yaitu 2009-2013.
2. Terdapat beberapa variabel lain yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen diluar variabel independen dan kontrol yang

digunakan peneliti. Hal ini diindikasikan oleh hasil pengujian koefisien determinansi yang relatif kecil.

### **5.3. Saran**

Untuk itu terdapat beberapa pertimbangan yang perlu diperhatikan dalam mengembangkan penelitian selanjutnya yaitu:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan perusahaan ke perusahaan tertutup untuk mendapatkan data dan sampel yang lebih banyak.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel independen ataupun kontrol karena dalam penelitian ini telah menemukan bahwa terdapat banyak variabel lain yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen. Dari penelitian terdahulu diperoleh bahwa kebijakan pembayaran dividen juga dipengaruhi oleh kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan (Dewi, 2008).

## DAFTAR PUSTAKA

- Blouin, J. L., J. S. Raedy, and D. A. Shackelford, 2004, The Initial Impact of the 2003 Reduction in the Dividend Tax Rate, University of North Carolina working paper.
- Chetty, R., and E. Saez, 2004, Dividend Taxes and Corporate Behavior: Evidence from the 2003 dividend tax cut, *Quarterly Journal of Economics*, 120(3), 791-833.
- Fauz, A., dan Rosidi, 2007, Pengaruh Aliran Kas Bebas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang dan *Collateral Asset* terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 8, Juni: 259-267.
- Ghozali, I., 2013, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamid, E.S., 2009, Akar Krisis Ekonomi Global dan Dampaknya Terhadap Indonesia, *Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 3, Juli: 1-11.
- Jain, R., 2007, Institutional and Individual Investor Preferences for Dividends and Share Repurchases, *Journal of Economics and Business*, 406-426.
- Jensen, M. C., and W. H. Meckling, 1976, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, October: 305-360.
- Kartikasari, S., dan M.S. Lasmana, 2013, Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kepemilikan Individual dan Kepemilikan Institusional Dengan Perubahan Peraturan Perpajakan

Sebagai Variabel Pemoderasi, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15, Mei: 51-62.

Kieso, D. E., J. J. Weygandt, and T. D. Warfield, 2011, *Intermediate Accounting IFRS Edition*, USA: John Wiley & Sons, Inc.

Nam, J., J. Wang, and G. Zhang, 2004, The Impact of Dividend Tax Cut and Managerial Stock Holdings on Firm's Dividend Policy, January: 1-26.

Nuringsih, K., 2010, Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kepemilikan Manajerial dan Pengaruhnya Terhadap Risiko, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, April: 17-28.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 111/PMK.03/(2010). *Tentang Tata Cara Pemotongan, Penyetoran, dan Pelaporan Pajak Penghasilan atas Dividen yang Diterima atau Diperoleh Wajib Pajak Orang Pribadi Dalam Negeri*.

Peraturan Pemerintah Nomor 19 Tahun 2009, *Tentang Pajak Penghasilan Atas Dividen yang Diterima atau Diperoleh Wajib Pajak Orang Pribadi Dalam Negeri*.

Putri, I.F., dan M. Nasir, 2006, Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan, *Simposium Nasional Akuntansi*, Vol. 9, Agustus: 1-25.

Republik Indonesia, *Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008 Tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 Tentang Pajak Penghasilan*.

Republik Indonesia, *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas*.

Ross, A. S., 1973, The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem, *American Economics Review*, 63(2), 134-139.

Suandy, E., 2011, *Hukum Pajak*, Jakarta: Salemba Empat.

Sudarsi, S., 2002, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Maret.

Tambunan, T., Iklim Investasi di Indonesia: Masalah, Tantangan, dan Potensi, (<http://www.kadin-indonesia.or.id>), diunduh 16 November 2014).

Waluyo, 2011, *Perpajakan Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.

Zulaikah, N., dan M.S. Lasmana, 2013, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Pembayaran Dividen dan Efek Moderasi Penurunan Tarif PPh Dividen WPOP Dalam Negeri, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15, November: 95-105.