

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh dari efisiensi pajak dan struktur modal terhadap kebijakan dividen, serta peran kepemilikan keluarga sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur periode 2022-2024 yang terdaftar di BEI dan tersedia di bloomberg dengan total 93 perusahaan serta 279 observasi data sampel melalui penggunaan *software* statistik IBM SPSS dengan hasil transformasi dari *cochrance orcut* yang disajikan ke dalam persamaan rumus regresi linier berganda (model pertama) dan *moderated regression analysis* (model kedua). Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hubungan negatif Efisiensi pajak yang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur Indonesia periode 2022–2024. Hal tersebut dapat diindikasikan bahwa data sampel perusahaan manufaktur periode 2020-2024 penurunan dividen tidak dapat dipengaruhi oleh penurunan efisiensi pajak.
2. Struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur Indonesia periode 2022–2024. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi cenderung memprioritaskan kewajibannya untuk membayar hutang beserta bunganya daripada membayar dividen kepada pemegang saham atau investor.

3. Kepemilikan keluarga tidak terbukti memperkuat pengaruh positif efisiensi pajak terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur Indonesia periode 2022–2024. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien interaksi $ETR*KK$ yang berlawanan arah dengan koefisien pengaruh langsung ETR terhadap DPR, mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan keluarga, semakin kuat pengaruh penurunan efisiensi pajak terhadap kenaikan kebijakan dividen. Meskipun pengaruh langsung efisiensi pajak terhadap kebijakan dividen memiliki arah positif namun tidak signifikan, dapat disimpulkan bahwa pengaruh efisiensi pajak bersifat kondisional terhadap kebijakan dividen, tergantung pada tingkat kepemilikan keluarga..
4. Kepemilikan keluarga tidak terbukti dapat memoderasi pengaruh negatif struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur Indonesia periode 2022–2024. Hal ini disebabkan karena adanya data perusahaan kepemilikan keluarga yang cukup bervariasi pada DER dan DPR, sehingga banyaknya data yang bervariasi tersebut mencerminkan pola yang tidak konsisten dan dengan demikian memungkinkan perusahaan kepemilikan keluarga dalam mengambil keputusan membayar dividen dapat dipengaruhi oleh faktor lain bukan semata-mata dipengaruhi oleh struktur modal (DER).

5.2 Keterbatasan dan Saran

5.2.1 Keterbatasan

Dari kesimpulan yang menjelaskan hasil penelitian berdasarkan hasil analisis statistik tentunya adanya indikasi keterbatasan dalam penelitian ini.

Keterbatasan ini dapat dijadikan sebagai referensi peneliti selanjutnya untuk melanjutkan penelitian. Berikut keterbatasan dalam penelitian ini :

1. Periode pengamatan yang relatif pendek, yaitu hanya mencakup tiga tahun (2022–2024), sehingga kemungkinan belum dapat menangkap pola pengaruh jangka panjang dari efisiensi pajak dan struktur modal terhadap kebijakan dividen secara menyeluruh. Dinamika kebijakan dividen perusahaan manufaktur sangat dipengaruhi oleh siklus ekonomi yang lebih panjang.
2. Pengukuran efisiensi pajak hanya menggunakan satu proksi, yaitu *Effective Tax Rate* (ETR), yang memiliki keterbatasan dalam membedakan secara eksplisit apakah tindakan efisiensi pajak dilakukan secara wajar atau mengarah pada tindakan yang agresif. Penggunaan proksi tunggal ini dapat mengurangi kedalaman analisis terkait perilaku efisiensi pajak perusahaan.
3. Pengukuran variabel kepemilikan keluarga menggunakan variabel dummy (0 dan 1) yang bersifat sederhana, sehingga tidak mampu menangkap variasi derajat pengendalian keluarga secara lebih mendalam, seperti persentase kepemilikan saham keluarga, posisi generasi pengelola (pendiri atau penerus), maupun tingkat keterlibatan keluarga dalam manajemen operasional perusahaan.
4. Angka koefisien determinan 0,121 pada model pertama dan 0,162 pada model kedua menunjukkan bahwa model regresi linier berganda dan MRA pada penelitian ini memiliki koefisien determinan yang cukup rendah. Perlu adanya tambahan variabel penelitian agar penelitian tersebut memiliki koefisien determinan yang cukup besar dan kuat.

5.2.2 Saran

Pada penjelasan keterbatasan di atas, penulis memberikan saran untuk penelitian selanjutnya agar lebih maksimal. Berikut saran yang dapat diberikan :

1. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian menjadi minimal 5 tahun agar dinamika jangka panjang dari pengaruh efisiensi pajak dan struktur modal terhadap kebijakan dividen dapat dianalisis secara lebih komprehensif dan menghasilkan temuan yang lebih andal.
2. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi alternatif atau tambahan untuk mengukur efisiensi pajak, seperti *Book-Tax Difference* (BTD) maupun *Cash Effective Tax Rate* (CETR), agar pengukuran efisiensi pajak lebih akurat dan mampu membedakan tingkat agresivitas pajak yang dilakukan perusahaan.
3. Pengukuran variabel kepemilikan keluarga sebaiknya menggunakan indikator seperti persentase kepemilikan saham keluarga, identifikasi generasi pengelola perusahaan, atau indeks konsentrasi kepemilikan, sehingga pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kebijakan keuangan perusahaan dapat dianalisis secara lebih mendalam.

5.3 Implikasi

5.3.1 Implikasi Teoritis

Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa efisiensi pajak, struktur modal, kebijakan dividen, dan kepemilikan keluarga dapat didukung oleh teori keagenan. Variabel efisiensi pajak pada teori keagenan menunjukkan adanya konflik keagenan, karena hasil dari efisiensi pajak dapat dimanfaatkan manajer jika tingkat pengawasan perusahaan kurang kuat. Sedangkan kepemilikan keluarga, kebijakan

dividen, dan struktur modal dalam teori keagenan dapat memiliki peran yang mendukung mengurangi konflik keagenan.

5.3.2 Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini memberikan gambaran kepada perusahaan mengenai pentingnya pengelolaan efisiensi pajak dan struktur modal dalam menentukan kebijakan dividen. Selain itu, perusahaan keluarga diharapkan mampu menjaga keseimbangan antara kepentingan internal perusahaan dan kepentingan investor dalam pembagian dividen.

1. Bagi investor hasil analisis statistik menjelaskan bahwa investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, pertama sebaiknya tidak hanya berfokus pada perusahaan yang menggunakan efisiensi pajak sebagai indikator pembagian dividen. Sebaliknya, investor perlu memperhatikan historis perusahaan dalam membagikan dividen, karena pada penelitian ini mengindikasikan bahwa efisiensi pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kedua investor perlu melihat tingkat hutang pada perusahaan, karena tingkat hutang yang tinggi akan berdampak pada penurunan proporsi dividen.
2. Bagi perusahaan non keluarga dan perusahaan kepemilikan keluarga. Perusahaan non keluarga pada penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan dalam mengambil keputusan kebijakan dividen tidak hanya fokus pada efisiensi pajak, melainkan pada tingkat profitabilitas perusahaan, karena jika dari efisiensi pajak mendorong perusahaan menjadi ketergantungan dari

penghematan pajak, berbeda dengan profitabilitas yang dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Kemudian perusahaan non keluarga juga perlu memperhatikan penggunaan hutangnya agar tidak terlalu besar, karena hutang yang besar akan berdampak pada penurunan pembagian dividen kepada investor atau pemegang saham. Pada perusahaan kepemilikan keluarga, penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan kepemilikan keluarga harus menjaga konsistennya dalam mengontrol pengawasannya, karena dengan pengawasan yang kuat menjadikan perusahaan kepemilikan keluarga dapat memanfaatkan hasil efisien pajak untuk meningkatkan dividen.