

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dimaksudkan untuk menemukan pengaruh struktur aktiva, fleksibilitas keuangan, profitabilitas, dan kepemilikan asing serta pengaruh moderasi *aggressive financial policy* terhadap struktur modal perusahaan pengolahan sawit di Indonesia. Variabel struktur modal berasal dari rasio aset tetap perusahaan dengan membagi total aset tetap dengan total aset perusahaan. Fleksibilitas keuangan dengan melihat kemampuan perusahaan mengakses dana yang mudah dan murah dengan melihat ratio *retained earning* terhadap total aset. Profitabilitas menggunakan nilai ROA dari setiap sampel. Kepemilikan asing ditinjau dari perbandingan jumlah kepemilikan saham oleh pihak asing terhadap total saham yang beredar. *Aggressive financial policy* diukur dengan perbandingan liabilitas lancar terhadap total aset. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan kebijakan pemerintah. Ukuran perusahaan di ambil dari nilai total aset, sedangkan kebijakan pemerintah menggunakan variabel *dummy*. Data tersebut diambil dari Revenitiv Eikon database dan laporan tahunan masing-masing perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Fleksibilitas keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. *Aggressive Financial Policy* (AFP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. AFP mampu

memperkuat secara signifikan pengaruh negatif fleksibilitas keuangan terhadap struktur modal. AFP mampu memperkuat secara signifikan pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan pengolahan sawit di Indonesia lebih mengutamakan pendanaan selain utang dalam meningkatkan struktur aktiva, dan tidak menjadikan struktur aktiva yang tinggi sebagai jaminan penambahan utang. Kemudian perusahaan pengolahan sawit lebih cenderung menggunakan dana internal dibandingkan dengan penambahan utang yang terlihat dari hubungan fleksibilitas keuangan dan profitabilitas terhadap struktur modal. Namun, jika pendanaan internal tidak mencukupi dan harus menambah utang, maka perusahaan akan lebih mengutamakan pinjaman jangka pendek dibandingkan dengan utang jangka panjang (kebijakan agresif). Selain itu tingkat agresif kebijakan keuangan perusahaan akan memperkuat pengaruh negatif fleksibilitas keuangan profitabilitas terhadap struktur modal.

5.2 Implikasi Penelitian

Berdasarkan analisis data yang ditemukan diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diukur dengan rasio DAR (*Debt to Assets Ratio*) fleksibilitas keuangan dan profitabilitas masing-masing memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya, semakin besar tingkat fleksibilitas keuangan dan profitabilitas perusahaan, maka struktur modal cenderung menurun atau beralih ke komposisi pendanaan yang lebih hati-hati. Namun, struktur aktiva dan kepemilikan asing tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, yang mengindikasikan bahwa faktor ini kurang berperan dalam menentukan struktur modal perusahaan dalam hal perusahaan pengolahan sawit di Indonesia. Selain

itu, kebijakan keuangan agresif (AFP) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan AFP yang tinggi cenderung menggunakan struktur modal lebih agresif dalam pendanaannya.

AFP tidak hanya berpengaruh secara langsung tetapi juga berperan sebagai moderator yang signifikan dalam hubungan antara fleksibilitas keuangan dan profitabilitas terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa efek dari fleksibilitas keuangan dan profitabilitas terhadap struktur modal sangat bergantung pada tingkat AFP yang diterapkan. Dengan kata lain, kebijakan AFP memperkuat hubungan tersebut, sehingga dalam kondisi AFP tinggi, pengaruh fleksibilitas keuangan dan profitabilitas terhadap struktur modal menjadi lebih kuat dibandingkan dengan kondisi AFP yang rendah. Implikasi praktis bagi manajemen perusahaan adalah perlunya mempertimbangkan kebijakan keuangan agresif secara strategis untuk mengoptimalkan struktur modal sesuai karakteristik keuangan perusahaan, fleksibilitas, dan profitabilitas yang dimiliki.

Implikasi utama penelitian ini terhadap pemegang saham adalah bahwa temuan-temuan mengenai struktur modal, fleksibilitas keuangan, profitabilitas, dan kebijakan keuangan agresif (AFP) merupakan indikator penting bagi keputusan investasi, penilaian risiko, dan ekspektasi nilai perusahaan. Pengaruh negatif fleksibilitas keuangan dan profitabilitas terhadap struktur modal berarti penurunan *leverage* merupakan potensi penurunan risiko keuangan bagi pemegang saham, sehingga risiko lebih rendah menyebabkan nilai saham dapat menjadi lebih stabil karena perusahaan mengandalkan lebih banyak ekuitas

daripada utang, namun risiko terlalu konservatif dapat membatasi pertumbuhan dan mengurangi ROA.

AFP memiliki pengaruh positif dan signifikan yang berarti perusahaan dengan kebijakan agresif cenderung memilih struktur modal yang lebih berisiko (lebih banyak utang jangka pendek), sehingga potensi *return* lebih tinggi bila perusahaan berhasil mengelola beban utang, tetapi paparan risiko yang lebih besar bila profitabilitas menurun atau kondisi pasar memburuk. AFP memperkuat hubungan negatif antara fleksibilitas keuangan / profitabilitas dan struktur modal; jika AFP tinggi, dampak negatif fleksibilitas keuangan dan profitabilitas pada struktur modal menjadi lebih kuat, yang berarti investor harus memantau kebijakan AFP secara cermat dan menyesuaikan keputusan investasi dengan tingkat agresivitas keuangan perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Diharapkan keterbatasan ini dapat ditingkatkan dalam penelitian dimasa yang akan datang dengan topic yang sama. Keterbatasan yang terkandung dalam penelitian ini adalah :

1. Sampel penelitian terbatas yaitu hanya meneliti perusahaan pengolahan sawit di Indonesia saja, diharapkan untuk penelitian selanjutnya juga menganalisis perusahaan yang ada di Negara-negara penghasil minyak sawit lainnya khususnya yang ada di asia tenggara, untuk analisis yang lebih dalam dan kompleks.
2. Periode penelitian ini hanya selama 6 tahun yaitu dari 2019-2024. Rentang waktu berbeda dan lebih panjang mungkin akan mempengaruhi hasil penelitian

3. Dengan tidak signifikannya pengaruh kepemilikan asing terhadap struktur modal, membuka peluang untuk penelitian lebih lanjut mengenai topic yang sama untuk menjadikan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi atau sebagai variabel kontrol agar diketahui pengaruhnya terhadap struktur modal.
4. Penelitian ini menggunakan sampel yaitu perusahaan pengolahan sawit di Indonesia yang memiliki segmen bisnis mayoritas yaitu pengolahan minyak sawit. Sehingga perlu adanya penelitian lebih lanjut untuk melihat pengaruh variabel penelitian terhadap struktur modal dengan sampel berupa perusahaan yang 100% segmen bisnisnya berada di sector pengolahan sawit agar diperoleh data yang komprehensif dan kesimpulan yang lebih kuat.

5.4 Saran

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian berikutnya yang memiliki topic terkait struktur modal, fleksibilitas keuangan, profitabilitas diharapkan dapat menambah variabel lain yang juga terikat seperti kebijakan pemerintah dalam meningkatkan produksi biodiesel di Indonesia
2. Diharapkan untuk kedepannya tidak hanya menggunakan sampel pada perusahaan di Indonesia saja, namun juga pada perusahaan di Negara lain khususnya asia tenggara yang juga memiliki pengolahan sawit yang besar.
3. Penelitian kedepannya dapat melihat factor lain yang mempengaruhi struktur modal perusahaan pengolahan sawit. Karena dalam penelitian ini baru 85% factor pengaruh struktur modal dapat dianalisis berdasarkan nilai *R-square* regresi penelitian.