

BAB V

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

A. Kesimpulan

Hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan memberikan kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal tidak berpengaruh secara negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023. Data penelitian menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal tidak diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan, hal ini disebabkan karena strategi manajemen perusahaan yang bervariasi dalam mengelola pendanaan dan operasionalnya, terlepas dari tingkat utang yang dimiliki.
2. Dewan direksi tidak berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023. Data penelitian menunjukkan bahwa perubahan jumlah dewan direksi tidak sejalan dengan fluktuasi nilai kinerja keuangan perusahaan, hal tersebut dicerminkan dari jumlah dewan direksi yang relatif stabil, sementara kinerja keuangannya mengalami perubahan yang fluktuatif.
3. Komisaris independen berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023. Data penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi komisaris independen dalam struktur tata kelola, maka semakin baik pula kinerja keuangan yang dihasilkan. Hal tersebut dibuktikan dengan konsistensi

antara nilai proporsi komisaris independen dengan perubahan nilai kinerja keuangan yang sejalan.

4. Likuiditas berpengaruh secara negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023. Data penelitian mengindikasikan bahwa peningkatan yang terjadi pada nilai likuiditas berdampak negatif terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut memiliki arti bahwa likuiditas yang terlalu tinggi menandakan pengelolaan aset perusahaan yang tidak efisien, sehingga berpotensi menurunkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba, yang kemudian berdampak pada penurunan kinerja keuangan.

B. Implikasi

1. Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan implikasi bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan tidak mendukung teori *pecking order* yang menjelaskan urutan pilihan pendanaan perusahaan, di mana strategi manajemen yang diterapkan tiap perusahaan bervariasi dalam mengelola pendanaan dan operasionalnya, terlepas dari tingkat utang yang dimiliki, sehingga terdapat beberapa perusahaan memiliki struktur modal yang tinggi dan kinerja keuangan yang stabil. Namun, ada pula perusahaan dengan struktur modal rendah tetapi tidak mampu mengoptimalkan dana internal yang tersedia. Selanjutnya dewan direksi yang tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan memberikan pemahaman baru dalam teori

agensi, di mana fungsi pengawasan direksi yang belum optimal tidak cukup untuk mendorong pencapaian kinerja keuangan.

Sementara itu, komisaris independen berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan mendukung teori agensi yang menyatakan bahwa konflik kepentingan antara manajer dan pemilik dapat dikurangi melalui mekanisme pengawasan yang efektif yang dilakukan oleh komisaris independen, sehingga adanya pengawasan yang efektif memberikan dampak yang baik bagi manajemen dalam upaya peningkatan kinerja keuangan. Di sisi lain, likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan mendukung teori agensi karena likuiditas tinggi bisa memicu masalah agensi apabila manajemen tidak mengelola kelebihan kas secara efisien, melainkan mengalokasikannya pada investasi yang kurang produktif atau bahkan untuk kepentingan pribadi, sehingga mempertegas bahwa manajemen kas yang tidak terkendali justru berpotensi menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

2. Implikasi Praktis

a. Bagi Universitas

Temuan penelitian ini dapat dijadikan tambahan wawasan baru untuk menjadi dasar penelitian lanjutan mengenai struktur modal, *good corporate governance* (dewan direksi dan komisaris independen) dan likuiditas. Selain itu, hasil ini dapat digunakan memahami relevansi teori agensi dan teori *pecking order* dalam praktik bisnis di perusahaan manufaktur di indonesia. Universitas juga dapat mendorong penelitian

lanjutan yang mengeksplorasi efektivitas struktur modal, *good corporate governance* (dewan direksi dan komisaris independen) dan likuiditas dalam konteks yang lebih luas.

b. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan meninjau kembali kebijakan keuangan internal dan tata kelola. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan menandakan likuiditas yang tinggi justru dapat berdampak negatif jika tidak dikelola secara efisien, sehingga perusahaan perlu menetapkan batas optimal kas serta menciptakan kebijakan internal yang mendorong penggunaan dana secara produktif dan efisien. Sebaliknya, komisaris independen berpengaruh positif menunjukkan pentingnya keberadaan dan fungsinya dalam tata kelola perusahaan, perusahaan disarankan mengoptimalkan kinerja komisaris independen dengan memastikan bahwa mereka memiliki latar belakang yang relevan, independensi yang kuat, dan akses informasi yang memadai untuk menjalankan peran pengawasan secara maksimal.

Hasil yang menunjukkan tidak signifikannya peran struktur modal dan dewan direksi mengindikasikan perusahaan perlu menyusun strategi pendanaan yang fleksibel dan menyesuaikan dengan kondisi internal serta dinamika industri, kemudian meningkatkan peran aktif dan kapabilitas dewan direksi dalam pengelolaan agar fungsi pengawasan dan arahan strategis berjalan secara efektif di perusahaan.

c. Bagi Investor

Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan panduan dalam menganalisis kesehatan dan prospek suatu perusahaan sebelum melakukan investasi. Investor disarankan untuk tidak hanya melihat besarnya likuiditas sebagai indikator positif, melainkan juga memperhatikan bagaimana dana tersebut dimanfaatkan oleh manajemen. Selain itu, investor dapat menjadikan indikator komisaris independen ini sebagai salah satu parameter dalam memilih perusahaan dengan manajemen yang akuntabel dan transparan. Temuan terkait struktur modal mengingatkan investor untuk melakukan analisis menyeluruh terhadap efisiensi penggunaan dana perusahaan, strategi operasional, serta kestabilan pendapatan dalam jangka panjang. Selanjutnya terkait dewan direksi, jumlah struktur pengelola dan belum tentu menjamin kinerja keuangan yang baik, sehingga analisis kualitatif terhadap kualitas tata kelola tetap diperlukan.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diakui agar dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian-penelitian selanjutnya. Pertama, pada sampel yang akan dianalisis ditemukan sebanyak 41 data *outlier*, sehingga jumlah total perusahaan setelah eliminasi sampel yang tadinya sebanyak 66 perusahaan dengan total 198 observasi, menjadi 58 perusahaan dengan total observasi sebanyak 157 data. Kedua, nilai *Adjusted R-squared* pada penelitian ini yang diwakili variabel struktur modal, dewan direksi, komisaris independen,

dan likuiditas adalah sebesar 87,7% sehingga masih terdapat 12,3% variasi kinerja keuangan yang dipengaruhi oleh faktor lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini, yang menunjukkan bahwa terdapat variabel-variabel lain yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan namun tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

D. Saran

Merujuk pada keterbatasan dalam penelitian ini, terdapat beberapa hal yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dan perbaikan untuk penelitian-penelitian selanjutnya:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode observasi yang lebih panjang dan memperluas cakupan sampel penelitian dengan menambahkan sektor lain ke dalam penelitiannya.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengungkap hubungan yang lebih kompleks dan memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan, seperti variabel lain perwakilan *good corporate governance* (komite audit, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, dan lain sebagainya), kemudian variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, perputaran aset, dan lain sebagainya.