

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari uji F yang telah dilakukan pada model regresi, dimana uji F ditujukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen, maka dapat disimpulkan bahwa keseluruhan variabel independen yang berpengaruh significant terhadap nilai perusahaan hanya terdapat pada perusahaan tanpa kepemilikan manjerial.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan dengan Iturriaga dan Sanz (1998) yang menyatakan bahwa hubungan struktur kepemilikan manjerial dan nilai perusahaan merupakan hubungan *non-monotonik*. Hasil penelitian ini juga mendukung pernyataan Jensen dan Meckling (1976). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri. Sedangkan pada perusahaan tanpa kepemilikan manjerial, kebijakan yang diambil oleh manajemen adalah memang murni untuk kepentingan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Karena parameter kinerja dari manajemen perusahaan pada perusahaan tanpa kepemilikan manjerial dilihat dari semakin meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil dari uji-t yang telah dilakukan pada model regresi, disimpulkan bahwa tidak ada variabel independen pada perusahaan dengan kepemilikan manjerial yang berpengaruh significant terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari arah hubungannya, maka kebijakan dividend dan ukuran (size) perusahaan saja yang berpengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan peningkatan dividen diharapkan dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*). Hal ini disebabkan dimana dividend yang besar

menyebabkan rasio laba ditahan akan kecil sehingga perusahaan membutuhkan tambahan dana dari sumber eksternal, seperti emisi saham baru. Penambahan dana menyebabkan kinerja manajer dimonitor oleh bursa dan penyedia dana baru. Pengawasan kinerja menyebabkan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham sehingga mengurangi biaya yang berkaitan dengan emisi saham baru (*floating cost*), (Crutchley dan Hansen : 1989). Hal ini sejalan dengan *bird in the hand theory*, bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan *capital gain*.

Sedangkan untuk perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, kebijakan dividend tidak hanya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan akan tetapi juga berpengaruh secara significant terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan temuan Gordon (1962) dalam Brigham dan Gapenski, 1996: 438) tentang *bird in the hand theory*, bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan *capital gain*.

Dari penelitian ini juga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang hanya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan untuk sample perusahaan tanpa kepemilikan manajerial. Hal ini disebabkan bahwa pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial para manajer cenderung menggunakan hutang untuk kepentingan oportunistik. Semakin besar kepemilikannya maka semakin besar hutang yang diciptakan. Peningkatan hutang oleh para manajer semata-mata bukan untuk peningkatan nilai perusahaan tetapi untuk menciptakan *capital gain*. Namun demikian *capital gain* tersebut tidak berpengaruh yang sangat berarti untuk peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan pada perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer menggunakan hutang karena kebutuhan akan dana dan juga untuk peningkatan nilai perusahaan.

5.2 **Saran**

- a. Untuk penelitian selanjutnya:
 - Pada penelitian selanjutnya, sebaiknya peneliti menambah jumlah sampel data baik jumlah perusahaan maupun tahun pengamatan mengingat terbatasnya jumlah perusahaan serta periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian dapat dilakukan juga terhadap jenis-jenis industri lain.
 - Pada penelitian selanjutnya dapat dikembangkan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, agar jumlah perusahaan dengan kepemilikan manajerial dengan jumlah sampel perusahaan tanpa kepemilikan manajerial tidak berbeda jauh.
 - Selain itu juga dapat ditambahkan variabel-variabel pendukung lainnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti ukuran resiko perusahaan.
- b. Bagi Investor
 - Hasil penelitian dapat digunakan oleh investor untuk melihat bahwa kandungan informasi yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan dengan kepemilikan manajerial dengan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, tidak terdapat perbedaan yang significant.
 - Investor bisa melihat bahwa kebijakan dividend baik untuk perusahaan dengan kepemilikan manajerial dengan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, sama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana hal tersebut mengindikasikan bahwa masing-masing manajemen fokus terhadap peningkatan nilai perusahaan.