

BAB 5 PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel *managerial myopia* yang diproksikan *discretionary current accrual* dan *financing constraint* yang diproksikan dengan *dividend pay out ratio* dan umur perusahaan terbukti hanya variabel *managerial myopia* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap korelasi *investment return*, yaitu mempengaruhi sensitivitas pertumbuhan investasi terhadap tingkat imbal hasil sahamnya, dan mempengaruhi pencapaian tingkat imbal hasil saham dalam menentukan/memprediksikan keputusan investasi. Sementara untuk variabel *dividend pay out ratio* dan umur perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap korelasi *investment return*. Kontribusi total *managerial myopia* dan *financing constraint* ditunjukkan melalui *Adjusted R square* sebesar 58.0%.
2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa friksi investasi, yaitu *managerial myopia* sangat berperan penting dalam mempengaruhi keputusan investasi berkaitan dengan subyektivitas manajemen melalui diskresi *accrual* untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan dalam jangka pendek tercermin dalam *return* sahamnya dengan harapan kompensasi yang akan diperoleh manajer atas kesuksesan kinerjanya. Hal ini menunjukkan bahwa secara teoritis dan empiris mendukung sebagian teori yang ada tentang friksi investasi berpengaruh terhadap korelasi *investment return*. Hasil penelitian ini tidak sepenuhnya sejalan dengan Fricke (2008) yang menunjukkan bahwa *financing constraint* merupakan faktor potensial dan signifikan mempengaruhi korelasi *investment return*. Pengaruh dari kebijakan serta subyektivitas manajemen lebih berpotensi mempengaruhi keputusan investasi dari *return* saham melalui pencapaian keuntungan jangka pendek perusahaan, sehingga *managerial myopia* lebih merupakan faktor yang mempengaruhi

sensitivitas pertumbuhan investasi terhadap tingkat imbal hasil sahamnya dibandingkan hambatan pendanaan keuangan (*financing constraint*) perusahaan.

3. Variabel *size* dan Tobin's Q berdasarkan uji statistik tidak berperan sebagai variabel kontrol yang signifikan atas pengaruh variabel *managerial myopia* dan *financing constraint* terhadap variabel korelasi *investment return*. Hasil ini menunjukkan bahwa kuat atau lemahnya pengaruh variabel *managerial myopia* dan *financing constraint* terhadap variabel korelasi *investment return* tidak berhubungan dengan *size* dan Tobin's Q.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka saran yang perlu untuk ditindakan lanjuti adalah sebagai berikut:

5.2.1. Saran bagi Manajemen Perusahaan dan Investor

1. Manajemen sebaiknya memberikan perhatian yang lebih terhadap friksi investasi yaitu perilaku *managerial myopia* yang berpotensi menghambat perencanaan dan pengambilan keputusan investasi jangka panjang perusahaan, sehingga secara sistematis dapat mengantisipasi seawal mungkin dan akhirnya akan mempermudah tercapainya tujuan keuangan perusahaan untuk memperoleh kesejahteraan yang optimal bagi pemegang saham/pemilik di masa depan.
2. *Managerial myopia* lebih berkaitan dengan perilaku manajemen kaitannya dengan *earning management* dan *agency problem* yang masih relative sulit untuk dideteksi dan segera diketahui, untuk itu keputusan investasi yang merugikan kepentingan investor harus diimbangi dengan adanya ketentuan yang mengatur keterbukaan dan pengungkapan informasi khususnya akun-akun yang berpotensi untuk disalahgunakan oleh manajemen sehingga dapat dijadikan sarana monitoring yang efektif bagi kinerja manajemen dan keuangan oleh investor.
3. Pemilik perusahaan, investor atau pemegang saham dapat mempertimbangkan untuk menyelaraskan memberikan bentuk kompensasi atas kesuksesan pencapaian kinerja manajer, tidak hanya berorientasi kinerja

jangka pendek namun juga jangka panjang kaitannya dengan pencapaian tujuan dan kelangsungan perusahaan di masa depan misalnya struktur kepemilikan/kepemilikan saham perusahaan bagi manajer.

5.2.2. Saran Penelitian Selanjutnya

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel friksi investasi berupa *agency cost of free cash flow* maupun *excess cash* yang memberikan pengaruh atas sensitivitas investasi terhadap imbal hasil sahamnya dengan mempertimbangkan ketersediaan data penelitian di Indonesia dan alat ukur variabel yang sesuai.
2. Penelitian selanjutnya dapat mencoba mengembangkan kembali untuk mengidentifikasi proksi lain sebagai ukuran dari *financing constraint* selain umur perusahaan dan *dividend payout ratio*. Hal lain bisa juga dengan melakukan uji coba ulang atas variabel KZ indeks sehingga diperoleh koefisien dan indeks yang sesuai dengan kondisi di Indonesia.
3. Melakukan pengembangan penelitian dengan memperluas cakupan sampel penelitian yaitu ke setiap sektor industri dan rentang penelitian yang lebih panjang.
4. Dapat dipertimbangkan untuk melakukan tes atas *governance* dengan sampel penelitian di Indonesia untuk memberikan keyakinan indikasi pengaruhnya terhadap korelasi *investment-return*.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan untuk mengakomodasi replikasi ide dari penelitian sebelumnya Fricke (2008), dikarenakan cakupan operasionalisasi variabel pengukuran yang terbatas dan belum pernah dilakukan uji coba sebelumnya di Indonesia.

Selain itu, rentang pengukuran waktu penelitian yang cukup pendek 3 tahun, sangat berpengaruh terhadap hasil yang diharapkan sebagaimana penelitian sebelumnya dan kondisi pasar modal di Indonesia yang masih berkembang dengan keterbatasan data historis yang dimiliki dan abnormalitas pasar yang masih sering terjadi.