BAB VI
SIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

6.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian pada Bab V, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Earning management* (X1) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y1). Kondisi juga dapat menggambarkan bahwa para *stakeholder* mengabaikan adanya rekayasa laba yang dilakukan pihak *agent.* Hal ini dapat dilatarbelakangi, harga saham perusahaan *property and real estate* tidak mengalami kenaikan ataupun penurunan yang signifikan selama 5 tahun penelitian. Selain itu, praktik manajemen laba yang sukar dianalisa ataupun diketahui oleh *stakeholder,* disebabkan pihak *principal* tidak mengetahui informasi perusahaan secara *detail,* sehingga intervensi manajemen ini tidak dapat menggambarkan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. *Corporate social responsibility* (X2) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y1). Hal ini dikarenakan adanya perbedaaan persepsi antara peneliti dan pihak perusahaan sampel yang telah melaporkan *annual report,* terhadap konsistensi isi pengungkapan indikator CSR dengan GRI G4. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak selalu memberikan dampak pada persepsi *stakeholder* yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain pengungkapan CSR, masih banyak aspek yang dianggap lebih memberikan kesejahteraan *stakeholder* yang dapat dianalisa oleh para pemangku kepentingan.
3. *Profitabilitas* (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Y1). Hal ini disebabkan, para *stakeholder* senantiasa ingin memperoleh informasi tentang kondisi keuangan perusahaan, terutama pada tingkat profitnya. informasi bahwa tingkat profit perusahaan baik, maka akan mempengaruhi keputusan *stakeholder* untuk memiliki saham perusahaan, ataupun berinvestasi di perushaaan tesebut. Jika tingkat ketertarikan *stakeholder* semakin tinggi untuk memiliki saham, makaharga saham juga akan tinggi atau mahal. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

4. Ukuran perusahaan (X4) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y1). Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran atau skala perusahaan tidak menentukan nilai perusahaan. Para *stakeholder* tidak menilai seberapa besar atau seberapa luas perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya, sebab perusahaan yang berskala besar tentunya memiliki tingkat *risk* yang tinggi pula. Risiko yang dihadapi tidak hanya permasalahan persaingan bisnis, namun lebih kepada kesanggupan perusaahaan dalam konsistensinya dalam menjaga kondisi keuangan, terutama tingkat hutang perusahaan.
5. *Leverage* (X5) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Y1). Adanya tingkat penggunaan hutang yang tinggi, mengasumsikan bahwa asumsi bahwa aliran kas perusahaan di masa yang akan datang akan terjaga. Selain itu dengan adanya hutang dapat menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi atau menarik semakin banyak investor, sehingga diharapkan bahwa di masa yang akan datang prospek dari perusahaan akan semakin baik. Sehungga dalam hal ini peningkatan rasio hutang suatu perusahaan merupakan sinyal positif bagi para investor.
6. Struktur modal (X6) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perushaaan (Y1). Hal ini dikarenakan, perusahaan sampel memiliki rasio hutang jangka panjang yang relatif rendah pada setiap tahunnya, sehingga perusahaan dengan tingkat hutang jangka panjang yang kecil akan mempengaruhi persepsi *stakeholder* dan akibatnya para pemangku kepentingan lebih menganalisa aspek-aspek lain yang dinilai lebih memiliki pengaruh nilai perusahaan, terutama untuk menilai prospek perusahaan.
7. *Good corporate governance* memoderasi *earning management* (X1*Z1) berpengaruh negatif tidak signifikan. Hal ini dikarenakan, perusahaan sampel memiliki tingkat manajemen laba yang relatif rendah yang diukur dari *discresionary accrual.* Selain itu, kepemilikan saham pada perusahaan sampel didominasi oleh pihak institusional. Hal ini dapat menyebabkan pihak pemegang saham minoritas mengabaikan adanya intervensi manajemen laba dalam perusahaan.
8. *Good corporate governance* memoderasi *corporate social responsibility* (X2*Z1) berpengaruh negatif tidak signifikan. Pada penelitian ini, perusahaan sampel memiliki tingkat pengungkapan CSR dengan *corporate social disclosure indek* yang relatif tidak

konsisten dari tahun ke tahun, sehingga GCG dinilai tidak memberikan pengaruh terhadap pengungkapan CSR. Selain itu, nilai kepemilikan saham manajemen maupun institusional tidak konsisten pada setiap tahunnya (komposisi kepemilikan saham manajerial maupun institusional relatif tetap atau tidak berubah di setiap tahunnya).

9. *Good corporate governance* memoderasi *profitabilitas* (X3*Z1) berpengaruh negatif tidak signifikan. Hal ini disebabkan pada perusahaan sampel memiliki proporsi kepemilikan saham oleh manajemen relatif kecil, sehingga manajemen tidak memiliki wewenang yang dominan dalam memberikan keputusan bagi perusahaan. Disisi lain, kepemilikan institusional yang cenderung fluktuatif pada setiap tahunnya membuat adanya kebijakan yang tidak konsisten.
10. *Good corporate governance* memoderasi ukuran perusahaan (X4*Z1) berpengaruh positif tidak signifikan. Hal ini diasumsikan dapat bahwa pihak-pihak dalam mekanisme GCG lebih memperhatikan aspek material lain daripada menganalisa pengaruh ukuran atau skala perusahaan terhadap nilai perusahaan. Aspek material lain seperti kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit.
11. *Good corporate governance* memoderasi *leverage* (X5*Z1) berpengaruh positif tidak signifikan. Hal ini dikarenakan perusahaan sampel memiliki tingkat kepemilikan saham oleh manajemen sangat kecil atau bahkan mayoritas perusahaan dengan kepemilikan manajerial nol persen, sehingga penerapan GCG tidak mampu memperkuat *leverage* (dalam hal ini mengelola hutang), sebab manajemen cenderung mengabaikan rasio hutang dikarenakan tidak memiliki kepentingan personal di dalam perusahaan (*return* saham).
12. *Good corporate governance* memoderasi struktur modal (X6*Z1) berpengaruh negatif tidak signifikan. Pada perusahaan sampel proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen relatif sangat kecil, sehingga pihak manajemen tidak memiliki suara dominan atau tidak memiliki kekuasaan penuh atas perusahaan. Disisi lain, pihak *agent* juga dapat memberikan dampak yang besar bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan, sehingga sebelum mengambil keputusan pihak *agent* harus mendapatkan persetujuan dari para *stakeholder* yang bersifat dominan (pemilik saham perusahan mayoritas).

6.2 Implikasi

Dalam penelitian ini yang membahasa tentang pengaruh *earning management,* CSR, *profitabilitas,* ukuran perusahaan, *leverage,* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *property and real estate* pada periode 2012 sampai dengan 2016. Berdasarkan pengolahan data, analisis data dan pembahasan hasil penelitian, hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktik.

6.2.1 Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori atau menambah wawasan tentang manajemen keuangan pada perusahaan sub sektor *property and real estate.* Pengembangan teori akan menjadi dasar dari implikasi praktik, selain itu hasil dari penelitian ini juga dapat dijadikan tambahan referensi atau informasi bagi para peneliti, *stakeholder,* dan calon investor perusahaan *property and real estate.*

Hasil penelitian ini memberikan implikasi secara teroritik bahwa *profitabilitas* dan *leverage* berpengaruh pisitif signifikan terhadap nilai perusaaan. Temuan ini memperluas teori-teori tentang manajemen keuangan maupun kinerja keuangan dalam suatu perusahaan seperti Bringham dan Houston (2001), Jensen (1986). Temuan ini juga memperluas hasil penelitian Ruticha dan Fadjrih (2016), Norma dan Dini (2016), dan Faradila dkk (2017) yang menemukan bahwa *profitabilitas* dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini juga memperluas hasil penelitian Herawaty (2008) dan Pertiwi (2010), yang menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, selain itu temuan ini juga memperluas kajian teori tentang hubungan antara *agent* dengan *principal* (Jensen and Meckling, 1976). Hasil penelitian ini juga dianggap mampu memperluas hasil penelitian Kurnia (2017), Arya dkk (2017), Roosina dan Maswar (2016), Fajar dkk (2017) dan Inggi dkk (2014), yang mengungkap temuan lain bahwa variabel CSR, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan lain dalam penelitian ini juga dapar memperluas penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2010), Herawati (2008), dan Ridwan dan Gunadi (2013), Zioldy dkk (2017) dan Ardianti (2016), Maslahatul (2017), Gora dan Putu (2016), serta Tito dan Basuki (2014), yang menemukan bahwa GCG mampu memoderasi hubungan antara variabel X (*earing management,* CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage,* dan struktur modal) terhadap variabel Y (nilai perusahaa). Penelitian ini dipandang mampu memperluas kajian tentang penerapan GCG, sebab mengungkap temuan berbeda yakni GCG tidak mampu memoderasi variabel X dengan variabel Y atau dapat diartikan bahwa GCG bukan variabel moderasi antara variabel X dan variabel Y.

6.2.2 Implikasi Praktik

Hasil penelitian ini mengungkap temuan bahwa *profitabilitas* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor *proeprty and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan tersebut dapat memberikan kontribusi secara praktik bagi perusahaan sub sektor *property and real estate* untuk mampu meningkatkan tingkat laba perusahaan pada setiap periodenya, atau perusahaan harus mampu menghasilkan laba secara stabil pada setiap periodenya. Kondisi perusahaan yang dinilai *profitable* akan meningkatkan ketertarikan *stakeholder* atau investor baru untuk berinvetasi ke perusahaan sub sektor *property and real estate*, jika investor terus meningkat akan meningkatkan pula nilai perusahaan dan meningkatkan pula prospek bisnis yang semakin baik untuk masa yang akan datang.

Temuan tersebut relevan dengan persepsi investor bahwa perusahaan yang memiliki perolehan laba yang stabil atau tinggi pada setiap tahunnya, dipandang mampu memberikan *return* yang tinggi bagi investor,seperti dividen yang besar pada setiap tahunnya. Dalam upaya peningkatan laba, perusahaan sub sektor *property and real estate* harus mampu melakukan manejemen dalam hal pemasaran untuk meningkatkan penjualan, manejemen SDM untuk meningkatkan pelayanan kepada *customer,* serta manejemen keuangan untuk mengelola sumber dana baik modal maupun laba yang diperoleh perusahaan.

Dalam penelitian ini juga menemukan bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti hutang yang dimiliki perusahaan *property and real estate* harus mampu dikelola oleh pihak *agent* agar tidak menimbulkan masalah keagenan (*agency problems).* Hasil penelitian ini sesuai dengan asumsi bahwa semakin tinggi tingkat hutang perusahaan, maka aliran kas di masa yang akan datang tetap terjaga. Pernyataan ini sesuai dengan teori Jensen (1986) yang menyatakan bahwa adanya hutang pada suatu perusahaan akan mampu mengendalikan intervensi-intervensi dari pihak *agent* yang dapat merugikan pihak *principal.* Dalam upaya mengelola sumber dana untuk keperluan pemenuhan liabilitas baik jangka pendek maupun jangka panjang, perusahaan sub sektor *property and real estate* harus mampu mengendalikan segala aktivitas operasional perusahaan agar dana dapat digunakan secara efektif dan efisien, seperti menyusu perincian kebutuhan dana (anggaran dana bagi perusahaan) dalam satu tahun untuk kegiatan penjualan, produksi, pemasaran, dan lain sebagainya. Perusahaan yang telah menentukan anggaran yang terperinci akan mampu mengalokasikan dana dengan lebih baik, sehingga kepercayaan *stakeholder* juga akan meningkat.

Dalam penelitian ini mengungkap bahwa GCGt tidak mampu memoderasi pengaruh variabel X terhadap Y, hal ini berarti perusahaan sub sektor *property and*

real estate harus mampu menerapkan mekanisme GCG lebih optimal lagi, sebab GCG merupakan sistem yang mampu mengurangi *agency problems* dalam suatu perusahaan. Penerapan GCG yang sesuai akan memberikan penagruh positif bagi perusahaan. Mekanisme GCG yang mampu mengurangi permasalahan keagenan, akan berpengaruh pada persepsi *stakeholder* terhadap perusahaan.

6.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan, serta kesimpulan yang telah dikemukakan, berikut ini adalah beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain diluar variabel penelitian ini, sebab hasil perhitungan statistik *R square* yang rendah yakni 25.1% dan dengan *adjusted R square* 8,7%.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang mengambil topik penelitian yang sama, sebaiknya menggunakan jumlah sampel yang lebih besar. Dengan sampel yang besar akan membuat hasil penelitian lebih baik. Dan diharapkan peneliti selanjutnya mampu memperluas sektor perusahaan, sehingga mampu memberikan konstribusi bagi seluruh perusahaan.
3. Bagi para *stakeholder* (investor, pemerintah, kreditur, dan lain sebagainya) sebaiknya mempertimbangkan aspek-aspek material lain diluar variabel penelitian ini (seperti mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba). Sebab dengan mempertimbangkan aspek lain, para *stakeholder* dapat menentukan nilai perusahaan yang baik.
4. Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khusunya perusahaan sampel yakni *property and real estate,* lebih mengutamakan penerapan mekanisme *good corporate governance* serta pengungkapan *corporate social responsibility.* Hal ini akan dinilai lebih memberikan dampak positif bagi perusahaan yakni meningkatkan citra baik perusahaan pada *stakeholder.*