

V. KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Implementasi GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan tujuan GCG yang disebutkan dalam Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor KEP-117/M-MBU/2002 dimana salah satu tujuan dari implementasi GCG adalah meningkatkan nilai BUMN. Tidak sesuaiya hasil penelitian dengan *best practice* disebabkan 16 perusahaan yang dijadikan sampling merupakan perusahaan yang sudah menjalankan GCG dengan sangat baik hal tersebut terlihat pada tahun 2015 seluruh BUMN yang dijadikan sampel memperoleh predikat sangat baik (> 85).
2. Proporsi kepemilikan negara pada BUMN (KN) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan game theory yang dikembangkan oleh Shleifer and Vishny (1994) dan penelitian terdahulu. Tidak sesuaiya hasil penelitian dengan teori yang ada disebabkan oleh pertama adanya Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 yang mengharuskan BUMN harus dimiliki seluruhnya atau sebagian besar oleh negara. Kedua, 16 BUMN yang dijadikan sampel termasuk dalam perusahaan terbesar di Indonesia yang bergerak dalam bidang industri yang strategis.
3. Struktur Modal yang diwakili dengan Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji arah menunjukkan hubungan negatif antara DER dengan Tobin's Q hal sebesar -0.000864 . Hasil penelitian ini

telah sejalan dengan Trade-off theory dimana adanya biaya financial distress dan biaya keagenan dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kadek Apriada (2014); Safrida (2008); Sujoko dan Soebiantoro (2007).

4. Profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji arah menunjukkan adanya hubungan yang positif antara variabel ROE dengan Tobin's Q sebesar 0.02235. Hasil Penelitian ini berhasil membuktikan Signal Theory.
5. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Technological Theories dan Signal Theory dimana perkembangan perusahaan selalu selaras dengan kinerja perusahaan. Namun penelitian ini sejalan dengan organizational theories bahwa ukuran perusahaan tidak selalu selaras dengan kinerja perusahaan. Tidak bisa dibuktikannya hipotesis ini disebabkan 16 BUMN yang dijadikan sampel penelitian mempunyai jenis usaha yang berbeda-beda, menurut Institutional Theories perbedaan jenis industri sangat mempengaruhi hubungan antara ukuran perusahaan dengan kinerja perusahaan.

B. Implikasi

Setelah dilakukannya pengujian hipotesis atas penelitian ini, terdapat implikasi, yaitu sebagai berikut:

1. Dalam rangka meningkatkan nilai BUMN maka para direksi BUMN dapat meningkatkan laba perusahaan salah satunya dengan cara efisiensi beban operational dan meningkatkan penjualan.

2. Dalam rangka meningkatkan nilai BUMN maka para direksi BUMN disarankan memilih menggunakan modal yang berasal dari laba ditahan dibandingkan menggunakan modal eksternal, seperti penerbitan obligasi, sekuritas jangka panjang, dll.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperbaiki pada penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan tersebut adalah: dalam menentukan nilai perusahaan penelitian ini menggunakan variabel score self-assessment GCG sebagai proxy dari implementasi GCG, proporsi kepemilikan institutional, DER sebagai proxy dari struktur modal, ROE sebagai proxy dari profitabilitas, dan *Firm Size*. Variabel tersebut secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 29.584% sehingga masih ada 70.416% yang dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti kepemilikan managerial, pangsa pasar relatif, pembagian deviden, pertumbuhan pasar, keadaan pasar modal, dll. Oleh karena itu, bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel-variabel yang tepat yang mampu menjelaskan/mempengaruhi nilai perusahaan.

