

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, dengan fokus utama pada kepemilikan institusional dan kebijakan dividen. Selain itu, leverage turut dianalisis, baik sebagai variabel independen maupun sebagai variabel moderasi yang berperan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pemilihan topik ini dilatarbelakangi oleh adanya ketidakkonsistenan hasil temuan dalam studi-studi sebelumnya mengenai hubungan antara variabel-variabel tersebut. Di samping itu, penggunaan leverage sebagai variabel moderasi dalam konteks ini masih relatif jarang dijumpai dalam literatur. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun situs resmi perusahaan terkait, dengan total 140 observasi selama periode tujuh tahun. Metode analisis yang digunakan adalah moderated regression analysis (MRA) berbasis data panel.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Perubahan nilai kepemilikan institusional ternyata tidak akan memengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan.
2. Semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung ikut naik.

3. Saat perusahaan menambah utang untuk mendukung bisnisnya, nilai perusahaan justru ikut meningkat.
4. Kalau utang perusahaan terlalu tinggi, maka peran kepemilikan institusional dalam mendorong nilai perusahaan jadi makin lemah.
5. Besar kecilnya utang tidak mengubah cara pasar melihat dividen, sehingga pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan tetap sama.

5.2. Implikasi

5.2.1. Implikasi Teoritis

1. Penelitian ini memberikan kontribusi penting terhadap pengembangan teori sinyal (signaling theory) dalam konteks perusahaan sektor industri di Indonesia. Ditemukannya bahwa kepemilikan institusional dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa sinyal-sinyal keuangan tersebut tidak selalu diterima atau dipersepsikan secara efektif oleh investor, khususnya dalam kondisi pasar yang fluktuatif dan penuh ketidakpastian. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas sinyal sangat bergantung pada konteks makroekonomi, stabilitas industri, serta karakteristik pelaku pasar, sehingga perlu dilakukan penyesuaian kerangka teoritis agar lebih kontekstual.
2. Selain itu, temuan bahwa leverage mampu memperlemah hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan mendukung argumen bahwa sinyal keuangan tidak bekerja secara independen, tetapi berinteraksi dengan faktor keuangan

lain yang ada dalam struktur perusahaan. Dengan demikian, teori sinyal perlu diinterpretasikan secara lebih dinamis dengan mempertimbangkan interaksi antarvariabel dalam sistem keuangan perusahaan. Hal ini juga menguatkan posisi bahwa struktur modal dan strategi pembiayaan memainkan peran signifikan dalam memengaruhi persepsi investor terhadap sinyal-sinyal tata kelola dan stabilitas perusahaan.

5.2.2. Implikasi Praktis

1. Bagi perusahaan hasil penelitian ini memiliki relevansi langsung bagi pengambilan keputusan manajerial perusahaan, terutama dalam menyusun strategi pembiayaan dan kebijakan tata kelola. Ditemukannya pengaruh signifikan leverage terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa penggunaan utang yang proporsional dan strategis dapat meningkatkan nilai perusahaan jika dikelola secara efisien. Oleh karena itu, manajemen sebaiknya tidak hanya berfokus pada struktur kepemilikan atau kebijakan dividen, melainkan juga mempertimbangkan leverage sebagai bagian dari strategi nilai perusahaan jangka panjang.
2. Bagi investor institusional, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya mempertimbangkan keterkaitan antarindikator keuangan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Sebagai entitas yang umumnya memiliki sumber daya analisis

yang lebih kompleks, investor institusional diharapkan mampu mengevaluasi struktur modal perusahaan secara menyeluruh, termasuk bagaimana leverage digunakan dalam konteks ekspansi atau efisiensi operasional. Leverage yang tinggi tidak serta-merta menjadi indikator risiko apabila didukung oleh kinerja keuangan yang solid dan strategi bisnis yang terarah. Oleh karena itu, investor institusional perlu mengintegrasikan analisis leverage dengan indikator fundamental lainnya untuk menilai prospek jangka panjang perusahaan secara objektif.

3. Bagi investor individu atau ritel, hasil penelitian ini menjadi pengingat bahwa interpretasi terhadap sinyal keuangan seperti kebijakan dividen atau kepemilikan institusional tidak dapat dilakukan secara terpisah dari kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan. Leverage, dalam konteks tertentu, justru dapat memberikan informasi positif tentang kemampuan manajemen dalam mengelola pembiayaan strategis. Oleh karena itu, investor ritel perlu meningkatkan literasi keuangan agar tidak terjebak dalam persepsi sempit bahwa utang selalu identik dengan risiko. Pemahaman yang lebih menyeluruh terhadap dinamika struktur modal akan membantu investor individu membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan terinformasi.

4. Bagi regulator seperti OJK dan BEI, temuan ini dapat dijadikan dasar untuk mendorong peningkatan transparansi pelaporan keuangan, khususnya terkait struktur modal dan kebijakan pembiayaan perusahaan. Regulasi yang lebih ketat dan terstandarisasi dalam pengungkapan informasi leverage, arus kas, serta struktur kepemilikan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan membantu investor dalam menilai kualitas sinyal keuangan secara lebih akurat. Transparansi yang baik tidak hanya memperkuat fungsi pasar modal sebagai sarana penghimpun dana, tetapi juga sebagai mekanisme yang menjamin efisiensi informasi dalam pengambilan keputusan investasi.

5.3. Keterbatasan Penelitian

1. Ruang lingkup penelitian ini terbatas pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor industri dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga belum mencakup sektor-sektor lain seperti perbankan atau pertambangan yang memiliki karakteristik keuangan yang berbeda secara signifikan. Keterbatasan ini menyebabkan temuan yang dihasilkan bersifat sektoral dan tidak dapat digeneralisasikan secara luas ke seluruh industri. Oleh karena itu, interpretasi hasil perlu dilakukan dengan mempertimbangkan konteks spesifik sektor industri yang menjadi fokus penelitian.

2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan sebesar 37.7% variasi dari variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 62.3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang berada di luar ruang lingkup penelitian ini dan belum teridentifikasi.
3. Periode pengamatan yang mencakup masa krisis global dan pemulihan ekonomi pasca-pandemi dapat menimbulkan bias dalam interpretasi sinyal, karena perilaku investor dalam masa krisis cenderung berbeda dari kondisi normal.

5.4. Rekomendasi bagi penelitian selanjutnya

1. Melakukan penelitian komparatif antar sektor, terutama sektor dengan struktur modal yang kontras (misalnya sektor keuangan vs. industrial).
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel independen lain seperti Return on Assets (ROA), ukuran perusahaan, tingkat risiko bisnis, serta reputasi manajerial. Diharapkan bahwa dengan memasukkan variabel-variabel tambahan tersebut, kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen dapat meningkat secara signifikan. Hal ini mengingat dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan baru mampu menjelaskan sebesar 37,7% variasi nilai perusahaan, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang belum tercakup dalam model.
3. Melanjutkan observasi setelah tahun 2024 untuk melihat apakah efek moderasi leverage tetap relevan dalam kondisi ekonomi yang lebih stabil.