

## BAB V

### KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh antara variabel privatisasi dengan nilai perusahaan. Variabel nilai perusahaan diproksikan melalui kepemilikan saham non-pemerintah (NGO) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada BUMN *go public* di Indonesia.
2. Variabel struktur modal yang diproksikan melalui *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil *Paired Samples T Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan harga saham pada BUMN *go public* pada saat IPO dan setelah IPO pada tahun 2012.
4. Hasil pengujian Uji F memperlihatkan bahwa variabel privatisasi dan struktur modal secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

#### B. Implikasi

Kebijakan privatisasi memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham non-pemerintah dapat meningkatkan kinerja perusahaan, disisi lain BUMN menjadi lebih transparan dalam melaporkan laporan

keuangannya. Kinerja yang semakin baik, dan transparansi perusahaan akan direaksi positif oleh pasar saham yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan berupa naiknya harga saham BUMN. Akan tetapi pada praktiknya, baru 20 perusahaan BUMN yang telah *go public* dari 141 BUMN di Indonesia pada periode tahun 1991 – 2013, semenjak dimulainya privatisasi pada tahun 1991.

Struktur modal yang tidak baik dimana proporsi hutang jauh lebih besar daripada ekuitasnya terbukti akan menurunkan nilai perusahaan. Sumber pendanaan BUMN *go public* di Indonesia lebih banyak bersumber dari hutang. Hutang yang terlalu besar akan mengakibatkan bertabahnya beban bunga yang harus dibayar dan akan mengurangi laba yang menjadi sumber pembagian dividen bagi pemilik perusahaan. Hal ini menjadi salah satu alasan pasar kemudian mereaksi negative berupa turunnya harga saham pada BUMN ketika hutangnya terlalu besar.

Implikasi yang dapat ditarik dari penjabaran diatas adalah sebagai berikut :

1. Pemahaman privatisasi yang tertanam di masyarakat selama ini adalah bahwa privatisasi merupakan penjualan aset negara kepada pihak asing. Kebijakan privatisasi pada praktiknya dilakukan dengan cara menjual saham pemerintah kepada pihak non-pemerintah, tetapi tidak mengurangi kemayoritasan pemerintah pada BUMN, sehingga sebenarnya BUMN tetap menjadi milik negara dengan representasi kepemilikan saham pemerintah didalamnya. Privatisasi merupakan satu kebijakan yang terbukti dapat menyehatkan BUMN, penelitian ini menunjukkan bahwa

privatisasi meningkatkan nilai perusahaan.. Diharapkan dengan adanya penelitian ini membuka wawasan masyarakat bahwa privatisasi tidak sama dengan menjual aset negara, sebaliknya dianggap sebagai satu kebijakan yang merugikan negara, kebijakan privatisasi justru menyehatkan BUMN.

2. Masyarakat dapat lebih memahami pengaruh kepemilikan saham non-pemerintah secara umum, dan kepemilikan oleh masyarakat secara khusus terhadap nilai perusahaan BUMN. Masyarakat dapat mengetahui adakah peningkatan nilai perusahaan dengan adanya kepemilikan masyarakat pada BUMN, yang kemudian dapat memotivasi masyarakat untuk lebih andil dalam membeli saham BUMN yang ditawarkan ke publik.
3. Melalui penelitian ini pemerintah dapat melihat bahwa sebenarnya komposisi hutang yang besar akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Dengan demikian implikasi kepada pemerintah dan manajemen BUMN adalah mereka seharusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan struktur modalnya. Dari penelitian ini yaitu dengan menekan proporsi hutang BUMN agar tidak terlalu besar.
4. Penelitian ini memberi gambaran secara jelas bagaimana sebuah penelitian yang bersifat empiris dilakukan, dengan menggunakan metodologi-metodologi tertentu dan penggunaan alat statistik yang tepat dalam menjelaskan hubungan antar variabel pengukuran yang akan diteliti sehingga dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengangkat tema yang sama dengan penelitian ini.

### C. Saran

1. Kebijakan privatisasi terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan walaupun dengan rata-rata kepemilikan non-pemerintah yang masih kecil, dan jumlah BUMN *go public* yang masih sedikit yaitu 20 perusahaan dari 141 BUMN sejak tahun 1991 – 2013. Pemerintah perlu lebih menggalakkan privatisasi sebagai satu kebijakan untuk menyehatkan kinerja BUMN itu sendiri.
2. BUMN *go public* perlu memperhatikan rasio struktur modal (*debt to equity ratio*) perusahaan agar tidak melebihi target struktur modalnya. Hutang yang terlalu besar berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk penelitian selanjutnya variabel kepemilikan non-pemerintah dapat menggunakan variabel yang lebih rinci seperti kepemilikan masyarakat, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial.