

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif kepemilikan ultimat terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan ultimat yang dalam hal ini dihitung berdasarkan nilai CFLR menunjukkan adanya hak kontrol yang lebih besar oleh pemegang saham daripada hak aliran kas yang dimilikinya. Hak kontrol yang lebih besar memungkinkan pemegang saham untuk melakukan ekspropriasi sehingga penelitian ini berguna bagi investor untuk mengambil keputusan.

5.2. Keterbatasan

Keterbatasan pada penelitian ini adalah adanya pemegang saham pengendali pemerintah yang dimasukkan. Pemerintah sebagai pemegang saham pengendali tentunya tidak akan melakukan ekspropriasi. Tujuan pemerintah sebagai pemegang saham pengendali pada umumnya yaitu meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan untuk tujuan politik.

Penelitian ini juga memiliki keterbatasan karena ekspropriasi yang mungkin dilakukan oleh pemegang saham pengendali tidak benar-benar terdeteksi secara akurat. Berdasarkan hasil koefisien determinasi terdapat hasil sebesar 8% yang berarti bahwa sebesar 92% nilai perusahaan dipengaruhi oleh

variabel diluar penelitian. Hal ini mengindikasikan masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain kepemilikan ultimat.

5.3. Saran

Penelitian selanjutnya dengan topik yang sama sebaiknya menghilangkan pemegang saham pengendali pemerintah dalam perhitungan, karena pemerintah memiliki tujuan yang berbeda dibandingkan pemegang saham lainnya. Selain itu, penelitian selanjutnya juga bisa menambahkan variabel-variabel lain yang mungkin dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Claessens, S., Lang, H.P., & Djankov, S. (2000). The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporation. World Bank. Chinese University of Hongkong.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19* (Edisi 5). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman* (Edisi 6). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 9). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jensen, Michael C. and William H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, pp. 305-360.
- La Porta, R., De Silanes, F.L., Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World: *National Bureau Of Economic Research*.
- Sanjaya, I Putu Sugiarta (2010). *Efek entrenchment dan alignment pada manajemen laba*. Disertasi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Shleifer, A dan Robert W. Vishny. (1994). *Political and Firms*. Quarterly Journal of Economics 109 (4) : 995-1025
- Shleifer, A dan Robert W. Vishny. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, Vol LII no 2.

Siregar, Baldric. (2006). *Pemisahan Hak Aliran Kas dan Hak Kontrol dalam Struktur Kepemilikan Ultimat*. Disertasi. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.

Siregar, Baldric (2008). *Ekspropriasi Pemegang Saham Minoritas dalam Struktur Kepemilikan Ultimat*. Simposium Nasional Akuntansi XI. Universitas Tanjungpura. Pontianak. Juli 2008. Juara 2.



LAMPIRAN I

DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AGRO	PT Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk
2	AGRS	PT Bank Agris Tbk
3	ARTO	PT Bank Artos Indonesia Tbk
4	BABP	PT Bank MNC International Tbk
5	BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk
6	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
7	BBHI	PT Bank Harda Internasional Tbk
8	BBKP	PT Bank Bukopin Tbk
9	BBMD	PT Bank Mestika Dharma Tbk
10	BBNI	PT Bank Negara Indonesia Tbk
11	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk
12	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk
13	BBTN	PT Bank Tabungan Negara Tbk
14	BBYB	PT Bank Yudha Bhakti Tbk
15	BCIC	PT Bank J Trust Indonesia Tbk
16	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia Tbk
17	BEKS	PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk
18	BGTG	PT Bank Ganesha Tbk
19	BINA	PT Bank Ina Perdana Tbk
20	BJBR	PT Bank Jabar Banten Tbk
21	BJTM	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
22	BKSW	PT Bank QNB Indonesia Tbk
23	BMAS	PT Bank Maspion Indonesia Tbk
24	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
25	BNBA	PT Bank Bumi Arta Tbk
26	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
27	BNII	PT Bank Maybank Indonesia Tbk
28	BNLI	PT Bank Permata Tbk
29	BSIM	PT Bank Sinar Mas Tbk
30	BSWD	PT Bank of India Indonesia Tbk
31	BTPN	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
32	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk
33	DNAR	PT Bank Dinar Indonesia Tbk
34	INPC	PT Bank Artha Graha International Tbk
35	MAYA	PT Bank Mayapada International Tbk
36	MCOR	PT Bank China Construction Bank Ind. Tbk
37	MEGA	PT Bank Mega Tbk
38	NAGA	PT Bank Mitraniaga Tbk
39	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk
40	NOBU	PT Bank National Nobu Tbk
41	PNBN	PT Bank Panin Indonesia Tbk
42	PNBS	PT Bank Panin Indonesia Syariah Tbk
43	SDRA	PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk

LAMPIRAN II

HASIL OUTPUT SPSS

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MBV	201	,03	5,45	1,4057	,95468
CFLR	201	,00	,38	,0527	,09545
ROE	201	-3,53	,27	,0195	,30158
Valid N (listwise)	201				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		201
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,91091326
Most Extreme Differences	Absolute	,132
	Positive	,132
	Negative	-,079
Kolmogorov-Smirnov Z		1,865
Asymp. Sig. (2-tailed)		,002

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		167
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,67343485
Most Extreme Differences	Absolute	,093
	Positive	,093
	Negative	-,055
Kolmogorov-Smirnov Z		1,198
Asymp. Sig. (2-tailed)		,114

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,539	,075		20,560	,000		
CFLR	-2,235	,696	-,223	-3,212	,002	,950	1,052
ROE	-,808	,220	-,255	-3,669	,000	,950	1,052

a. Dependent Variable: MBV

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,955	,139		6,871	,000		
CFLR	-2,280	1,291	-,128	-1,766	,079	,950	1,052
ROE	-,442	,409	-,078	-1,083	,280	,950	1,052

a. Dependent Variable: HETERO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,299 ^a	,090	,080	,91550

a. Predictors: (Constant), ROE, CFLR

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16,332	2	8,166	9,743	,000 ^b
	Residual	165,953	198	,838		
	Total	182,284	200			

a. Dependent Variable: MBV

b. Predictors: (Constant), ROE, CFLR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,539	,075		20,560	,000
	CFLR	-2,235	,696	-,223	-3,212	,002
	ROE	-,808	,220	-,255	-3,669	,000

a. Dependent Variable: MBV