

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kemampuan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Objek penelitian mencakup perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia selama beberapa tahun terakhir, dengan sampel 65 perusahaan di Indonesia dan 91 perusahaan di Malaysia, sehingga menghasilkan 624 observasi firm year.

Hasil penelitian menunjukkan beberapa temuan utama. Pertama, kemampuan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia, sedangkan di Malaysia pengaruh tersebut terbukti signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa pada sektor properti dan *real estate* di Indonesia, kemampuan manajerial belum menjadi faktor utama dalam pembentukan nilai perusahaan. Sebaliknya, di Malaysia kemampuan manajerial dipersepsikan sebagai sumber daya strategis yang mampu meningkatkan nilai perusahaan, sejalan dengan *Resource Based View*.

Kedua, kemampuan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal baik di Indonesia maupun Malaysia. Hal ini menunjukkan bahwa manajer dengan kemampuan tinggi mampu menentukan kebijakan pendanaan secara lebih efektif dan efisien melalui keseimbangan sumber dana internal dan eksternal, sesuai dengan *Pecking Order Theory*.

Ketiga, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di kedua negara. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan struktur modal yang tepat mampu meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan, sebagaimana dijelaskan dalam *Pecking Order Theory* dan *Trade Off Theory*.

Keempat, struktur modal berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara kemampuan manajerial dan nilai perusahaan, dengan mediasi

penuh pada perusahaan di Indonesia dan mediasi parsial dengan pengaruh lebih kuat pada perusahaan di Malaysia. Temuan ini menegaskan bahwa kemampuan manajerial memberikan dampak optimal terhadap nilai perusahaan apabila diwujudkan melalui kebijakan struktur modal yang tepat.

Terakhir, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan baik di Indonesia maupun Malaysia. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya aset tidak secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan, melainkan kualitas manajemen dan efektivitas kebijakan pendanaan yang lebih menentukan variasi nilai perusahaan..

5.2 Implikasi

Merujuk pada hasil penelitian yang diperoleh, terdapat sejumlah implikasi yang dapat dijadikan sebagai manfaat dari penelitian ini, yaitu:

1. Implikasi Teoretis

Penelitian ini memberikan implikasi teoretis terhadap pengembangan *Resource-Based View* dan *Pecking Order Theory* dalam konteks perusahaan sektor properti dan *real estate*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan manajerial tidak selalu berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan di Indonesia, tetapi memberikan pengaruh melalui kebijakan struktur modal. Temuan ini mempertegas bahwa kemampuan manajerial sebagai sumber daya strategis baru menciptakan nilai ekonomi apabila diwujudkan dalam bentuk keputusan pendanaan dan struktur modal yang tepat.

Perbedaan hasil antara Indonesia dan Malaysia menunjukkan bahwa peran kemampuan manajerial dalam meningkatkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh perbedaan konteks pasar dan kelembagaan, yang tercermin dari tingkat efisiensi pasar modal, biaya modal, stabilitas regulasi, serta kedalaman pasar keuangan di masing-masing negara. Dengan demikian, penelitian ini memperluas pemahaman teoritis bahwa hubungan antara kemampuan manajerial dan nilai perusahaan bersifat kontekstual dan tidak dapat digeneralisasi secara seragam lintas negara.

2. Implikasi Praktis

Implikasi praktis penelitian ini ditujukan bagi manajemen perusahaan sektor properti dan *real estate* di Indonesia dan Malaysia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan manajerial perlu diarahkan secara konkret pada pengambilan keputusan struktur modal yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Pada perusahaan di Indonesia, manajer tidak cukup hanya meningkatkan efisiensi internal perusahaan, tetapi perlu memastikan bahwa kebijakan pendanaan yang diambil dapat diterjemahkan oleh pasar sebagai sinyal positif terhadap nilai perusahaan.

Sementara itu, pada perusahaan di Malaysia, kemampuan manajerial terbukti lebih langsung diapresiasi oleh pasar, sehingga penguatan kualitas manajemen menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa penilaian terhadap perusahaan sektor properti dan *real estate* tidak hanya didasarkan pada indikator keuangan, tetapi juga pada efektivitas manajemen dalam menentukan struktur modal yang optimal dan berkelanjutan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang patut diperhatikan, antara lain:

1. Penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan manajerial memiliki peran yang berbeda terhadap nilai perusahaan di Indonesia dan Malaysia. Namun, pengujian menggunakan periode observasi empat tahun sehingga pengaruh kemampuan manajerial terhadap struktur modal dan nilai perusahaan masih mencerminkan kondisi jangka pendek perusahaan sektor properti dan *real estate*. Kondisi ini memungkinkan bahwa hubungan antar variabel belum sepenuhnya menggambarkan dinamika jangka panjang. Selain itu, tidak signifikannya pengaruh langsung kemampuan manajerial terhadap nilai perusahaan di Indonesia menunjukkan bahwa daya jelaskan model terhadap variasi nilai perusahaan masih terbatas pada variabel yang digunakan.

2. Pengukuran kemampuan manajerial dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Data Envelopment Analysis* yang bersumber dari data laporan keuangan perusahaan. Pendekatan ini menitikberatkan pada efisiensi relatif berbasis data kuantitatif sehingga belum mampu menangkap dimensi kualitatif kemampuan manajerial, seperti pengalaman internasional manajer, kualitas tata kelola, dan karakteristik pengambilan keputusan strategis yang berpotensi memengaruhi kebijakan struktur modal dan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

5.4 Saran

Berdasarkan keterbatasan yang ada, penelitian ini memberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengembangkan model penelitian dengan memasukkan variabel lain yang berpotensi menjelaskan variasi nilai perusahaan sektor properti dan *real estate*, khususnya di Indonesia. Hal ini karena hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan manajerial belum berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, sehingga daya jelaskan model masih terbatas. Variabel seperti tata kelola perusahaan dan risiko bisnis relevan untuk dipertimbangkan karena keduanya berperan dalam membentuk kepercayaan pasar dan persepsi investor, yang pada akhirnya dapat memperkuat penjelasan variasi nilai perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menyempurnakan pengukuran kemampuan manajerial dengan mengombinasikan pendekatan kuantitatif dan kualitatif. Hal ini karena pengukuran kemampuan manajerial berbasis data keuangan belum sepenuhnya mampu menangkap aspek pengambilan keputusan strategis manajer. Pendekatan kualitatif melalui wawancara, analisis dokumen internal, serta penelaahan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana kemampuan manajerial memengaruhi kebijakan pendanaan dan pembentukan nilai perusahaan.