

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji hubungan simultan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan hutang sebagai variabel pengurang masalah agensi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan model *Two Stage Least Square* (2 SLS) untuk menguji hubungan simultan antara ketiga variabel pengurang masalah agensi tersebut, sebanyak 69 sampel perusahaan digunakan dalam penelitian ini yang diperoleh dengan metode *purposive sampling* terhadap semua perusahaan yang terdaftar di BEJ dengan periode pengamatan 2001-2004 dengan kriteria listed tahun 2001 dan sebelumnya serta memiliki struktur kepemilikan manajerial.

Secara umum penelitian ini menunjukkan hubungan yang konsisten antar variabelnya serta arah hubungan yang sama dengan kerangka teori agensi yang telah ada, namun hasil penelitian ini menunjukkan hubungan yang kurang signifikan. Hasil penelitian yang menunjukkan adanya arah hubungan yang konsisten antara variabel-variabelnya, hal ini menunjukkan bahwa penggunaan sistem 2SLS memberikan estimasi hasil yang konsisten.

Hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan hutang serta kepemilikan institusional dengan hutang menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Hubungan negatif dan signifikan pada level 5% antara kepemilikan manajerial dengan kepemilikan institusional sebagai hasil dalam penelitian ini.

Hipotesis pertama yang menyatakan adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan hutang, hasil penelitian terbukti secara statistik menunjukkan hubungan negatif dan konsisten namun hubungan keduanya tidak signifikan sehingga hipotesis pertama ditolak. Hubungan yang tidak signifikan antara kebijakan hutang dengan kepemilikan manajerial kemungkinan menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia tidak hanya menjadikan hutang sebagai mekanisme pengurang masalah agensi karena tidak mutlaknya efek substitusi antara kepemilikan manajerial dengan hutang, sehingga masalah agensi di Indonesia tetap tinggi.

Hipotesis kedua menyatakan adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan kepemilikan institusional, hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan yang konsisten dengan arah negatif dan signifikan antara keduanya sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Arah hubungan keduanya ini juga sesuai atau mendukung kerangka agensi yang telah ada.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menduga adanya hubungan negatif antara kepemilikan institusi dengan hutang, hasil penelitian menunjukkan adanya arah hubungan negatif yang konsisten namun tidak signifikan. Hal ini juga menunjukkan bahwa hutang bukan variabel yang mutlak berpengaruh yang digunakan oleh investor institusional sebagai salah satu alat pengendali terhadap tindakan manajer.

Penelitian ini juga menemukan adanya hubungan negatif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dengan resiko, penemuan ini menunjukkan bahwa manajer di Indonesia cenderung bersifat *risk averse*. Hubungan negatif dan

akan menghasilkan hasil estimasi yang berbeda pula, hanya saja variabel yang digunakan harus lebih dikaji dan relevan dengan variabel endogen.

5.3.2 Sampel yang masuk kriteria penelitian ini relatif sedikit, diharapkan peneliti yang akan datang lebih memperhatikan kembali kriteria-kriteria yang digunakan untuk menyeleksi sampel yang akan diteliti serta lebih memperpanjang periode pengamatan sehingga sampel yang digunakan akan lebih banyak dan beragam agar dapat mewakili atau mencerminkan karakteristik populasi yang diteliti.

5.3.3 Diharapkan penelitian yang akan datang tidak hanya menguji masalah agensi antara manajer dengan pemegang saham tetapi juga menguji konflik antara kepemilikan saham mayoritas dengan kepemilikan minoritas, hal ini melihat dari karakteristik struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia cenderung dikuasai oleh kepemilikan keluarga sehingga konflik terjadi antara pemilik saham mayoritas dengan pemilik saham minoritas.

