

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan serta menguji peran *political connections* sebagai variabel moderasi pada BUMN non-keuangan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dipaparkan dan penelaahan analitis pada bagian sebelumnya, sejumlah simpulan utama dapat dirumuskan sebagai berikut.

1. *Financial performance* yang diukur menggunakan *economic value added* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar tidak menjadikan EVA sebagai sinyal utama dalam menilai nilai perusahaan BUMN non-keuangan. Meskipun EVA mencerminkan penciptaan nilai ekonomis setelah memperhitungkan biaya modal, investor cenderung lebih memperhatikan stabilitas usaha, dukungan negara, serta keberlanjutan proyek penugasan dibandingkan fluktuasi EVA dalam menentukan nilai perusahaan.
2. Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pasar belum memberikan premi nilai atas keberadaan atau proporsi komisaris independen pada BUMN non-keuangan. Temuan tersebut tidak berarti bahwa tata kelola perusahaan tidak penting, melainkan menunjukkan bahwa struktur dewan belum dijadikan sinyal utama oleh investor dalam proses valuasi BUMN.
3. *Political connections* tidak memoderasi pengaruh *financial performance* terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa keberadaan koneksi politik tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara EVA dan nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor menganggap keterkaitan politik sebagai karakteristik yang sudah melekat pada BUMN, sehingga tidak digunakan sebagai informasi tambahan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.
4. *Political connections* tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara komisaris independen dan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar tidak membedakan efektivitas komisaris independen berdasarkan

keberadaan koneksi politik. Dengan demikian, koneksi politik tidak dijadikan dasar oleh investor untuk menilai apakah fungsi pengawasan komisaris independen berdampak lebih kuat atau lebih lemah terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki sejumlah batasan yang perlu diperhatikan sebagai bagian dari evaluasi hasil kajian.

1. Selama periode pengamatan, beberapa perusahaan BUMN non-keuangan mengalami suspensi perdagangan saham serta ketidaklengkapan data pada variabel penelitian. Kondisi ini menyebabkan sebagian perusahaan harus dieliminasi dari sampel penelitian, sehingga jumlah observasi menjadi lebih terbatas dari yang direncanakan dan berpotensi memengaruhi tingkat generalisasi hasil penelitian.
2. Penelitian ini belum sepenuhnya mampu menangkap dinamika jangka panjang terkait kinerja keuangan, tata kelola perusahaan, dan peran political connections. Perubahan kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi makro, serta dinamika politik yang bersifat temporal dapat memengaruhi perilaku perusahaan dan respons pasar, namun tidak seluruhnya tercermin dalam periode pengamatan yang digunakan.

5.3 Saran

Berdasarkan berbagai keterbatasan tersebut, penelitian mendatang disarankan untuk mempertimbangkan hal-hal berikut:

1. Bagi Kementerian BUMN, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi dalam penguatan tata kelola BUMN non-keuangan. Mengingat pasar belum menjadikan struktur dewan, termasuk keberadaan komisaris independen dan atribut koneksi politik, sebagai dasar utama dalam penilaian nilai perusahaan, Kementerian BUMN disarankan untuk tidak hanya menekankan pemenuhan struktur tata kelola secara formal, tetapi juga mendorong peningkatan kualitas implementasi fungsi pengawasan dewan yang lebih substansial dan transparan, sehingga dampaknya dapat lebih tercermin dalam kinerja dan kepercayaan pasar.

2. Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), temuan penelitian ini dapat menjadi masukan dalam penyempurnaan kebijakan dan regulasi terkait tata kelola perusahaan terbuka, khususnya BUMN yang tercatat di pasar modal. OJK disarankan untuk terus memperkuat kerangka pengungkapan (*disclosure*) dan kualitas pelaporan tata kelola, agar informasi mengenai kinerja, mekanisme pengawasan, dan risiko politik dapat disajikan secara lebih informatif dan relevan bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas jumlah dan cakupan sampel penelitian, baik dengan memasukkan lebih banyak BUMN non-keuangan maupun dengan melakukan perbandingan antara BUMN dan perusahaan non-BUMN. Selain itu, penelitian mendatang juga dapat mempertimbangkan penggunaan data BUMN non-keuangan yang berada di bawah pengelolaan Kementerian BUMN, tidak terbatas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian dapat mencerminkan kondisi BUMN secara lebih menyeluruh.
4. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk mengembangkan pengukuran *political connections* yang lebih terperinci. Mengingat pengukuran menggunakan variabel dummy belum sepenuhnya mencerminkan variasi kekuatan koneksi politik, penelitian berikutnya dapat menggunakan indeks atau skala yang mempertimbangkan posisi politik, tingkat kedekatan, atau intensitas hubungan, sehingga peran *political connections*, khususnya sebagai variabel moderasi, dapat dianalisis secara lebih mendalam.
5. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel kontrol yang relevan, seperti ukuran perusahaan, *leverage*, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan, agar model regresi mampu menggambarkan hubungan antarvariabel secara lebih komprehensif serta meningkatkan ketepatan dan daya jelaskan hasil penelitian.