

BAB I

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) di Indonesia dituntut untuk meningkatkan daya saing di tengah lingkungan bisnis yang semakin kompetitif. Oleh karena itu, perusahaan berorientasi pada pencapaian laba perlu memperhatikan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG), profitabilitas, dan pengelolaan struktur modal yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga keberlanjutan usaha (Sinurat et.al., 2025). Pada era globalisasi dan persaingan bisnis yang semakin ketat, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama dalam mengukur keberhasilan dan daya saing suatu entitas. Indonesia, terdapat fenomena bahwa tingginya kinerja keuangan tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, terutama pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Sejumlah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) bahkan mencatatkan kerugian meskipun memiliki total aset dan pendapatan yang besar. Hal ini menunjukkan bahwa ada faktor-faktor lain yang turut memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai suatu perusahaan. Perkembangan zaman yang terus berubah membawa dinamika baru di dunia bisnis. Seiring berjalannya waktu, jumlah perusahaan semakin bertambah dan muncul berbagai inovasi pada barang maupun jasa yang ditawarkan, sehingga setiap perusahaan berupaya menyajikan produk dan layanan dengan kualitas terbaik untuk menarik minat konsumen. Kondisi ini memicu persaingan yang semakin ketat antar perusahaan (Sukendri & Aryawati, 2021). Untuk bertahan, perusahaan perlu beradaptasi dan merumuskan strategi yang efektif agar dapat memperoleh keunggulan kompetitif serta memaksimalkan keuntungan (Khoirunnisa & Nirawati, 2024).

Investor memang memberikan ruang bagi perusahaan untuk berkembang, namun tidak semua investor ingin menginvestasikan dananya dalam bisnis. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, investor perlu mempertimbangkan berbagai hal. Kemakmuran pemegang saham

berkolerasi positif dengan nilai saham, sehingga investor perlu menelaah nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat menggambarkan kondisi perusahaan, di mana tingginya nilai perusahaan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Oleh karena itu, nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan (Brigham & Gapenski, 2006). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya kepercayaan pasar serta dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Kurniasari et al., 2025).

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) memiliki peran strategis sebagai penggerak sektor-sektor vital perekonomian nasional, mulai dari energi, perbankan, konstruksi, transportasi, hingga logistik dan pangan, namun di balik peran tersebut praktik tata kelola perusahaan di lingkungan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) kerap diwarnai persoalan serius yang berdampak langsung pada kinerja dan nilai perusahaan, sebagaimana tercermin dari catatan Badan Pemeriksa Keuangan bahwa dalam kurun 2016–2023 terdapat 212 kasus korupsi di lingkungan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang melibatkan 349 pejabat dan menyebabkan kerugian negara sekitar Rp64 triliun, bahkan secara historis kerugian keuangan negara akibat korupsi BUMN (Badan Usaha Milik Negara) sejak 2005–2021 diperkirakan mencapai Rp83,3 triliun, hampir 15 persen dari total penyertaan modal negara pada BUMN (Badan Usaha Milik Negara) selama periode tersebut; persoalan ini terjadi hampir di seluruh sektor, mulai dari sektor energi dengan kasus dugaan korupsi tata kelola minyak mentah di PT Pertamina periode 2018–2023 yang diperkirakan menimbulkan kerugian negara hingga Rp285 triliun, ditambah kasus investasi LNG oleh mantan Dirut Pertamina Karen Agustiawan dengan potensi kerugian Rp2,1 triliun serta kasus terbaru di Pertamina Patra Niaga dan Pertamina International Shipping pada 2025 dengan dugaan kerugian negara hingga Rp1 kuadriliun; sektor perbankan dengan lebih dari 500 putusan korupsi di lingkungan perbankan pemerintah sepanjang 2024; sektor asuransi dan dana pensiun

melalui kasus PT Asuransi Jiwasraya yang kerugiannya dirasakan langsung oleh nasabah, PT Asabri terkait dugaan korupsi investasi dalam jumlah besar, PT Asuransi Jasindo dengan kerugian negara Rp50,4 miliar, dan PT Taspen yang tengah disidik KPK dengan taksiran kerugian hingga Rp1 triliun; sektor konstruksi dan infrastruktur melalui kasus proyek fiktif di PT Waskita Karya dan proyek Tol Jakarta-Cikampek II Elevated (MBZ) yang merugikan negara Rp510 miliar, serta kasus subkontraktor fiktif di PT Amarta Karya periode 2018–2022 dengan kerugian Rp46 miliar; hingga sektor logistik, pangan, dan kelistrikan, di mana sepanjang 2024 Mahkamah Agung meregistrasi setidaknya 24 putusan korupsi di Perum Bulog dan 6 putusan korupsi di PT PLN; rangkaian kasus lintas sektor tersebut mengindikasikan lemahnya penerapan prinsip *good corporate governance* (GCG) di tubuh BUMN (Badan Usaha Milik Negara), khususnya pada aspek pengawasan oleh dewan komisaris independen, efektivitas komite audit, dan peran kepemilikan institusional sebagai mekanisme kontrol untuk mengurangi konflik keagenan (Taufik et al., 2018), yang pada gilirannya membuka ruang bagi manajemen untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) guna menutupi kinerja sesungguhnya (Feviana & Supatmi, 2021) dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (*firm value*), mengingat penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik terbukti secara empiris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pelat merah (Ratnasari et al., 2024; Hamdani & Nupikso, 2016), sementara transaksi terafiliasi dan lemahnya pengawasan justru merugikan nilai perusahaan (Ratnasari et al., 2024); kondisi ini semakin relevan untuk dikaji mengingat terbitnya Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang menurut sejumlah pihak berpotensi melemahkan kewenangan KPK dalam menindak direksi BUMN karena organ dan pegawai BUMN (Badan Usaha Milik Negara) kini tidak lagi dikategorikan sebagai penyelenggara negara, Kasus diatas menunjukan nilai Perusahaan yang dilakukan pada salah satu Perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara). Nilai suatu perusahaan berfungsi sebagai penanda

utama dalam mengukur kemajuan bisnis secara keseluruhan, yang secara jelas mencerminkan kondisi internal dan eksternal organisasi tersebut. Indikator ini tidak hanya menggambarkan tingkat kepercayaan yang dimiliki masyarakat luas terhadap kinerja operasional perusahaan, tetapi juga memberikan gambaran komprehensif tentang potensi dan prospek pengembangan di masa mendatang (Mulyasari dan Murwaningsari, 2019). Franita (2018), nilai perusahaan erat kaitannya dengan potensi investasi yang tercipta melalui indikator harga saham di pasar. Peningkatan valuasi perusahaan, terlebih lagi ditandai dengan kenaikan tajam harga saham, memberikan peluang keuntungan optimal bagi para pemodal dan sekaligus mengukuhkan citra positif perusahaan di mata publik (Yuliusman dan Kusuma, 2020). Penelitian mengenai relevansi nilai secara intensif mengeksplorasi berbagai faktor yang memengaruhi penetapan harga saham di pasar (Malik dan Shah, 2013). Secara umum, dinamika harga saham mengalami perubahan harian dengan tingkat volatilitas yang bervariasi setiap harinya. Perhatian yang kian melimpah terhadap relevansi informasi akuntansi tercermin dalam literatur yang khusus membahas pasar dengan struktur segmentasi uniknya (Shan, 2015). Akan tetapi, kondisi terkini pada perusahaan BUMN dalam kurun waktu lima tahun terakhir menunjukkan bahwa nilai buku mereka masih tertinggal jauh dari nilai pasar, yang menjadi sinyal adanya kendala signifikan dalam memaksimalkan pertumbuhan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa factor salah satunya adalah *Good Corporate Governance* (GCG) turut berperan penting dalam meninggalkan nilai bisnis. Menurut Girsang dan Kery Utami (2022), *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan kerangka pengelolaan operasional yang memprioritaskan kepentingan pemegang saham melalui pengaturan proses bisnis guna mendongkrak harga saham. Sebagai aktor kunci dalam perekonomian nasional Indonesia, BUMN (Badan Usaha Milik Negara) diharapkan menjadi teladan bagi sektor swasta lain melalui praktik *Good Corporate Governance* (GCG) yang prima (Sudarmanto et al., 2021).

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang solid mampu menumbuhkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola dana mereka secara efisien, sehingga pada gilirannya memperbesar valuasi perusahaan (Utami dan Yusniar, 2020). Demi mematuhi ketentuan pemerintah soal pengelolaan bisnis yang sehat, BUMN (Badan Usaha Milik Negara) wajib mengevaluasi *Good Corporate Governance* (GCG) setiap dua tahun via penilaian mandiri (*self-assessment*), sebagaimana diatur dalam Peraturan Menteri BUMN No. PER-01/MBU/2011 yang direvisi melalui No. PER-09/MBU/2012. Temuan ini sejalan dengan riset Cristina Sindy C Naibaho dan Erika Apulina Sembiring (2023), serta Farida, Andhika Ramadhan, dan Ratih Wijayanti (2019), yang menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berdampak positif pada nilai perusahaan terutama lewat peningkatan transparansi dan akuntabilitas yang menarik modal segar. Sebaliknya, penelitian Adrian, Stevan, dan Hermi (2023) serta Siska dan Handayani (2022) justru menemukan pengaruh negatif *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap valuasi bisnis. Berbeda lagi, studi Darniaty et al. (2023) dan Firmansyah et al. (2020) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak memiliki efek signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi yang mempengaruhi adalah profitabilitas berfungsi sebagai indikator untuk menilai seberapa efektif perusahaan menghasilkan keuntungan dari pengelolaan asetnya, yang melibatkan elemen seperti penjualan, keseluruhan aset, serta ekuitas pemilik. Konsep ini mencerminkan kapabilitas operasional bisnis dalam menciptakan laba dari sumber daya yang dimiliki, termasuk kaitannya dengan omzet, total aset, dan modal sendiri (Yulisa & Wahyudi, 2023). Semakin kuat profitabilitas, semakin efisien perusahaan mengubah aset menjadi pendapatan, yang pada akhirnya mendongkrak valuasi bisnis dan memaksimalkan kekayaan bagi para pemegang saham. Berbagai elemen yang memengaruhi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan mencakup pendapatan sales, pengendalian biaya, komposisi hutang-ekuitas,

dinamika pasar, strategi manajemen, inovasi produk, serta aturan regulasi. Tak ketinggalan, kemajuan teknologi dan kekuatan merek juga krusial untuk menjaring konsumen serta memperkuat kepercayaan publik, sehingga secara keseluruhan mendorong kenaikan nilai perusahaan—misalnya, (*Return on Assets*) sebagai proksi utama mengukur efisiensi aset dalam menghasilkan laba bersih. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Pramesti 2024) menyatakan rofitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan berbanding terbalik dengan penelitian (Ida Zuraida, 2019) serta (Tanjung & Halawa, 2022), yang menyatakan ROA tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap valuasi bisnis.

Hubungan erat antara struktur modal dan nilai perusahaan terutama muncul melalui mekanisme pengaruhnya terhadap tiga faktor kunci: tingkat risiko bisnis secara keseluruhan, besaran biaya modal yang harus ditanggung, serta persepsi investor atau pasar terhadap kemampuan dan prospek perusahaan. Misalnya, bayangkan sebuah perusahaan manufaktur yang memilih menambah utang moderat; hal ini bisa menciptakan efek pengungkit keuangan (*financial leverage*), di mana laba bersih bagi pemegang saham meningkat karena pengembalian investasi melebihi biaya bunga utang. Namun, jika utang berlebih, risiko kebangkrutan naik, yang justru menekan nilai saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan (Andini & Triyono, 2026) menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang diteliti oleh (Dhany et.,al 2024) struktur modal yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya struktur modal yang optimal akan menurunkan nilai perusahaan.

Perusahaan menginginkan kehidupan bisnis yang dapat mengoptimalkan pelaporan keuangan agar sesuai dengan tujuan strategis, seperti memenuhi ekspektasi investor dan menjaga stabilitas harga saham. Maka dengan itu perusahaan memerlukan manajemen laba yang baik untuk mengurangi resiko pada nilai perusahaan. Menurut Healy dan Wahlen (1999), praktik manajemen laba melibatkan penggunaan pertimbangan manajerial dalam penyusunan dokumen keuangan, yang mungkin menipu

pemilik saham atau kreditor dalam menganalisis hasil bisnis, serta memengaruhi perhitungan laba dari data tersebut. Scott (1997) melihatnya sebagai seleksi metode pencatatan akuntansi dari berbagai alternatif yang diperbolehkan norma akuntansi, untuk tujuan mengangkat nilai pasar entitas perusahaan. Dalam penelitian mengenai manajemen laba di Indonesia, penilaian terhadap praktik manajemen laba dilakukan melalui analisis laporan keuangan, khususnya dengan menggunakan ukuran akrual diskresioner atau manajemen laba riil sebagai proksi pengukuran. ada perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara), penilaian manajemen laba dilakukan melalui analisis akrual diskresioner dengan menggunakan modified Jones model sebagai proksi pengukuran. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian (Faradilla & Tantina, 2022) yang hasilnya *Good Corporate Governance* (GCG) dengan indikator kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan *Research Gap* dan penelitian terdahulu perbedaab dari hasil penelitian diatas peneliti tertarik untuk meneliti Kembali deangan menggunakan manajemen laba dengan mengubah laporan laba-rugi tanpa mengubahharus kas yang mendasari,yang Healy dan Wahlen gambarkan sebagai penggunaan manajerial dalam pelaporan keuangan disebut dengan *accounting earnings management*. Pada penelitian terdahulu terdapat hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan, maka hal ini mendorong peneliti untuk meneliti Kembali dengan menambahkan Profitabilitas dan struktur modal sebagai variabel independen agar dapat mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai Perusahaan maka peneliti menambahkan manajemen laba sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini menyajikan kebaruan (*novelty*) subtansial penelitian pada penelitian jurnal utama yang di teliti oleh Faradilla & Tantina, (2022)

yang meneliti tentang *Good Corporate Governance* (GCG) dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan BUMN periode 2016-2020. Ada beberapa aspek kebaruan di penelitian ini. Pertama penelitian ini menambah struktur modal sebagai variabel independen untuk mengetahui perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal perusahaan apakah berpengaruh dengan nilai perusahaan. Kedua memperluas periode penelitian selama 5 tahun (2021-2025). Ketiga dengan menambah variabel moderasi manajemen laba.

Penelitian ini menguji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel moderasi pada perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Penelitian ini penting dilakukan karena nilai perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui penerapan tata kelola yang baik, peningkatan profitabilitas, serta pengelolaan struktur modal yang optimal. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti dapat memilih judul yaitu: **“PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi kasus pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2021-2025).**

Batasan Masalah

Peneliti ini membahas tentang Nilai Perusahaan keseluruhan, tetapi dibatasi dengan pembahasan mengenai Pengaruh *Good corporate governance* (GCG), profitabilitas dan struktur modal sebagai variabel

independent terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba dengan proksi *discretionary accruals* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini hanya dilakukan pada Perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang terdaftar di BEI selama 2021-2025. *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas dan struktur modal yang mempengaruhi nilai perusahaan yang berpengaruh perusahaan yang dinilai oleh investor.

Manajemen laba dengan proksi *discretionary accrual* sebagai variabel moderasi karena bisa memperkuat atau memperlemah nilai perusahaan dalam penerapan manajemen laba yang tidak efektif akan meminimalisir tindakan nilai perusahaan.

Rumusan Masalah

- 1 Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap nilai ?
- 2 Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 3 Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
- 4 Apakah manajemen laba dapat memoderasi *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan?
- 5 Apakah manajemen laba dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
- 6 Apakah manajemen laba dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas,maka tujuan dari penelitian ini antara lain:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

4. Untuk menguji secara empiris manajemen laba dapat memoderasi *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji secara empiris manajemen laba dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji secara empiris manajemen laba dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kegunaan Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diantisipasi mampu memberikan sumbangan signifikan terhadap kemajuan ilmu pengetahuan akuntansi, terutama dalam ranah akuntansi keuangan dan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang efektif. Kontribusi ini tidak hanya memperkaya pemahaman teoritis tentang bagaimana mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) dapat mendukung transparansi dan akuntabilitas dalam pelaporan keuangan, tetapi juga menyediakan landasan empiris yang kuat untuk praktik bisnis berkelanjutan. Di samping itu, hasil penelitian ini diharapkan menjadi rujukan berharga bagi studi lanjutan yang mengeksplorasi hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG), tingkat profitabilitas, serta struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan memasukkan manajemen laba sebagai variabel moderasi yang krusial untuk menguji dinamika interaksi antar variabel tersebut.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Perusahaan (BUMN) Badan Usaha Milik Negara

Penelitian ini diharapkan menjadi dasar evaluasi yang komprehensif bagi perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Melalui penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang lebih baik,

pengelolaan profitabilitas yang efisien, serta keputusan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat mengoptimalkan kinerja finansialnya. Selain itu, pemahaman mendalam tentang dampak praktik manajemen laba akan membantu manajemen menghindari risiko manipulasi laporan keuangan, sehingga mendukung pertumbuhan jangka panjang dan kepercayaan pemangku kepentingan.

b) Bagi Investor

Penelitian ini menyediakan informasi tambahan yang bernilai bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi yang lebih cerdas. Khususnya, hasilnya dapat digunakan untuk menilai kinerja dan potensi nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti *Good Corporate Governance* (GCG), profitabilitas, struktur modal, dan pengaruh manajemen laba, sehingga investor mampu mengidentifikasi peluang dan risiko secara lebih akurat.

c) Bagi Akademisi/Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini berpotensi menjadi referensi utama serta bahan perbandingan empiris untuk studi lanjutan di kalangan akademisi dan peneliti. Topik yang dibahas, seperti pengaruh nilai perusahaan terhadap *Good Corporate Governance* (GCG), profitabilitas, struktur modal, dan peran moderasi manajemen laba, dapat dikembangkan lebih lanjut dengan metodologi baru atau sampel yang lebih luas, sehingga memperkaya literatur akuntansi keuangan dan tata kelola perusahaan di Indonesia.

d) Bagi Pemerintah dan Regulator

Penelitian ini diantisipasi memberikan masukan strategis bagi pemerintah dan regulator dalam menyusun kebijakan yang lebih efektif terkait penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara). Dengan demikian, kebijakan tersebut dapat meningkatkan tingkat transparansi, akuntabilitas, dan efisiensi operasional, yang pada akhirnya

mendukung stabilitas ekonomi nasional dan perlindungan bagi investor serta masyarakat luas.