

BAB V

PENUTUP

Berdasarkan hasil yang telah diuraikan, berikut kesimpulan dan saran :

A. Kesimpulan

Hasil dari peneliti bisa menunjukkan bahwa:

1. Berdasarkan hasil, diperoleh temuan bahwa *good corporate governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Hal ini terjadi karena penerapan tata kelola perusahaan pada BUMN (Badan Usaha Milik Negara) lebih bersifat kepatuhan terhadap ketentan pemerintah dan regulator sehingga implementasinya relative seragam antar perusahaan dan tidak memberikan karakteristik pembeda yang cukup kuat untuk memengaruhi penilaian pasar. Investor diduga lebih responsive terhadap informasi yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, efisiensi operasional, dan prospek pertumbuhan dibandingkan sekadar keberadaan mekanisme tata kelola. Oleh karena itu, perusahaan tidak hanya perlu menerapkan prinsip *good corporate governance* (GCG) sebagai bentuk kepatuhan, tetapi juga memastikan implementasinya benar-benar mampu meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan memperkuat kepercayaan investor.
2. Berdasarkan hasil, diperoleh temuan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Tinggi rendahnya laba yang dihasilkan perusahaan belum menjadi factor utama yang memengaruhi penilaian investor, karena investor turut mempertimbangkan kualitas laba, keberlanjutan kinerja keuangan, stabilitas arus kas, serta prospek pertumbuhan perusahaan secara menyeluruh. Selain itu, sebagian BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang menjalankan fungsi strategis dalam mendukung kebijakan pemerintah sehingga laba bukan satu-satunya indicator

keberhasilan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu tidak hanya meningkatkan besaran laba, tetapi juga menjaga kualitas dan keberlanjutan laba serta efisiensi operasional agar mampu meningkatkan kepercayaan pasar.

3. Berdasarkan hasil, diperoleh temuan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Hal ini sejalan dengan *Trade-off theory*, dimana penggunaan utang yang dikelola secara optimal dapat memberikan manfaat berupa *tax shield* dan tambahan modal kerja yang meningkatkan nilai perusahaan, selama tidak melampaui batas yang menimbulkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang tinggi. Struktur modal yang dikelola dengan baik juga menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menetapkan kebijakan struktur modal secara optimal dengan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat dan risiko penggunaan utang.
4. Berdasarkan hasil, diperoleh temuan bahwa manajemen laba tidak mampu memoderasi hubungan antara *good corporate governance* dan nilai perusahaan pada BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang menjadi objek penelitian. Tinggi rendahnya praktik manajemen laba tidak mengubah efektivitas penerapan tata kelola perusahaan dalam memengaruhi nilai perusahaan, yang diduga disebabkan oleh sistem pengawasan dan regulasi BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang relative ketat sehingga membatasi ruang gerak praktik manajemen laba untuk mengubah hubungan tersebut. Temuan ini menfindikasikan bahwa peningkatan nilai perusahaan lebih ditentukan oleh efektivitas penerapan tata kelola dan factor fundamental lainnya dibandingkan interaksi antara *good corporate governance* (GCG) dengan manajemen laba.

5. Berdasarkan hasil, diperoleh temuan bahwa manajemen laba tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang menjadi obyek penelitian. Investor diduga tidak hanya berfokus pada angka laba yang dilaporkan, tetapi juga mempertimbangkan kredibilitas informasi, kualitas kinerja, dan prospek perusahaan secara keseluruhan sehingga praktik manajemen laba belum cukup kuat mengubah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu tidak hanya meningkatkan kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga menjaga kualitas pelaporan keuangan dan transparansi agar kepercayaan investor tetap terjaga.
6. Berdasarkan hasil, diperoleh temuan bahwa manajemen laba tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan pada BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang menjadi obyek penelitian. pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tetap konsisten tanpa dipengaruhi oleh tinggi rendahnya praktik manajemen laba, karena investor lebih mempertimbangkan kondisi fundamental dan kemampuan perusahaan mengelola risiko pendnaan dibandingkan kemungkinan adanya rekayasa laba. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga struktur modal pada tingkat yang optimal serta meningkatkan kualitas pelaporan keuangan agar kepercayaan investor terhadap konsisi perusahaan tetap terjaga.

B. Implikasi

1. Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini memberikan implikasi teoritis bahwa efektivitas *agency theory* dan *signaly theory* dalam menjelaskan hubungan *good corporate governance* (GCG), profitabilitas, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan perlu mempertimbangkan konteks institusional perusahaan, khususnya pada BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang memiliki tingkat regulasi dan [engawasan relative seragam dan ketat. Tidak

berpengaruh *good corporate governance* (GCG) dan profitabilitas, serta tidak signifikannya manajemen laba sebagai variable, moderas, mengindikasikan bahwa keberadaan suatu mekanisme tata kelola atau besaran laba tidak selalu identic dengan efektivitas maupun kualitas sinyal yang diterima pasar, sehingga kedua teori tersebut perlu diperkaya dengan mempertimbangkan kualitas implementasi dan karakteristik kelembagaan perusahaan, bukan sekedar keberadaan formalnya. Sebaliknya, signifikansi pengaruh struktur modal memperkuat relevansi *trade-off theory* dalam menjelaskan investor. Mempertimbangkan keseimbangan manfaat dan risiko pendanaan sebagai sumber pendanaan sebagai dasar penilaian terhadap nilai perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara).

2. Implikasi praktis

Secara praktis, temuan ini mengindikasikan bahwa manajemen BUMN (Badan Usaha Milik Negara) perlu memastikan penerapan *good corporate governance* (GCG) tidak hanya sebagai bentuk kepatuhan formal terhadap regulasi, melainkan benar-benar mampu meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan kepercayaan investor, sekaligus perlu menjaga kualitas dan keberlanjutan laba serta mengelola struktur modal secara optimal dengan mempertimbangkan keseimbangan manfaat utang dan risiko keuangan agar mampu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

C. Keterbatasan

1. Indikator pengukuran *good corporate governance* (GCG) dalam penelitian ini hanya menggunakan proksi tertentu (misalnya kepemilikan institusional/dewan komisaris independent). Hal ini perlu dikembangkan lagi menggunakan indikator lain yang lebih komprehensif seperti skor *corporate governance perception index*, indeks tata kelola dari IICG, atau komposisi komite audit, sehingga

mampu menangkap kualitas implementasi *good corporate governance* secara lebih mendalam, bukan hanya keberadaan mekanismenya.

2. Indikator pengukuran manajemen laba sebagai variabel moderasi hanya menggunakan pendekatan *discretionary accruals* oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan pendekatan *real earnings management* (manipulasi aktivitas riil) atau kombinasi keduanya (*mixed-method*), sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih relevan mengenai kontribusi manajemen laba dalam memoderasi hubungan *good corporate governance* (GCG), profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel-variabel dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara). Karena data sekunder seperti laporan tahunan dan laporan keuangan sering kali bersifat historis dan telah melalui proses penyesuaian oleh manajemen, penelitian selanjutnya disarankan untuk melengkapinya dengan data primer, seperti wawancara dengan pihak manajemen atau investor guna memperoleh gambaran yang lebih objektif mengenai praktik tata kelola dan pengambilan keputusan pendanaan perusahaan.
4. Objek penelitian ini terbatas pada perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasi pada sector lain. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian ke perusahaan swasta atau membandingkan antara BUMN dan non-BUMN agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif.

D. Saran

Pada temuan peneliti serta berbagai keterbatasan yang telah dipaparkan, beberapa rekomendasi berikut dapat menjadi pertimbangan bagi peneliti mendatang:

1. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan indikator pengukuran *good corporate governance* (GCG) yang lebih komprehensif, tidak hanya terbatas pada proksi kepemilikan institusional atau dewan komisaris independen, melainkan juga mempertimbangkan skor *corporate governance perception index*, indeks tata kelola dari IICG, atau komposisi komite audit, sehingga kualitas implementasi *good corporate governance* (GCG) dapat tertangkap secara lebih mendalam, bukan sekadar keberadaan mekanismenya. Peneliti selanjutnya, untuk tidak hanya berfokus pada besaran laba, tetapi juga menjaga kualitas dan keberlanjutan laba (*earnings quality*), efisiensi operasional, serta pertumbuhan usaha jangka panjang agar informasi laba lebih dipercaya pasar.
2. Peneliti selanjutnya, karena pada penelitian ini manajemen laba tidak terbukti memperkuat maupun memperlemah pengaruh *good corporate governance* (GCG), profitabilitas, maupun struktur modal terhadap nilai perusahaan, perusahaan tetap disarankan menjaga kualitas pelaporan keuangan dan meminimalkan praktik manajemen laba, sebab hal ini penting untuk menjaga kredibilitas informasi meskipun secara statistic belum terbukti memoderasi.
3. Peneliti selanjutnya disarankan untuk melengkapi data sekunder (laporan tahunan dan laporan keuangan) dengan data primer, seperti wawancara dengan pihak manajemen atau investor, mengingat data sekunder bersifat historis dan telah melalui proses penyesuaian oleh manajemen, sehingga diperoleh gambaran yang lebih objektif mengenai praktik tata kelola dan pengambilan keputusan pendanaan perusahaan.

4. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian ke perusahaan swasta atau membandingkan antara perusahaan BUMN dan non-BUMN, mengingat penelitian ini masih terbatas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasi secara lebih luas dan diperoleh hasil yang lebih komprehensif.