

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Unit Analisis, Populasi dan Sampel

3.1.1. Unit Analisis

Unit analisis adalah entitas yang membentuk populasi, yang akan dianalisis dalam penelitian berupa individu, kelompok, perusahaan, atau organisasi, tergantung pada fokus dan ruang lingkup penelitian yang dilakukan (Nugroho & Hartanto, 2022). Menurut Morissan (2017) unit analisis disebut juga sebagai unit observasi, adalah seluruh hal yang diteliti untuk memperoleh penjelasan mengenai keseluruhan unit yang dianalisis. Unit analisis dalam penelitian ini adalah BUMN yang terdaftar berdasarkan Lampiran II Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-4/MBU/03/2021.

3.1.2. Populasi

Untuk keperluan penarikan kesimpulan suatu penelitian, istilah “populasi” mengacu pada keseluruhan kumpulan objek atau subjek yang memiliki ciri-ciri yang diminati (Sugiyono, 2020). Adapun yang dijadikan populasi dalam penelitian ini adalah sama dengan unit yang dianalisis, yakni 116 BUMN yang terdaftar berdasarkan Lampiran II Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-4/MBU/03/2021.

3.1.3. Sampel

Salah satu cara untuk memandang suatu populasi adalah sebagai bagian, atau sampel. Sugiyono (2020) berpendapat bahwa karena sampel merupakan representasi populasi, peneliti harus memastikan bahwa ukuran sampelnya cukup besar untuk mencerminkan populasi sasaran secara akurat.

Dalam penelitian ini, teknik sampling yang digunakan adalah *nonprobability sampling purposive*, yakni teknik penentuan sample dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2020).

Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ;

1. BUMN yang terdaftar berdasarkan Lampiran II Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-4/MBU/03/2021;
2. BUMN yang tidak mempublikasikan laporan tahunan secara konsisten, yang tidak tersedia informasi variabel penelitian periode tahun 2018-2022;
3. BUMN yang menggunakan peraturan yang berbeda dalam penilaian GCG:
 - Peraturan OJK Nomor 55/PJOK.03/2016 dan Surat Edaran OJK Nomor 13/POJK.03/2017 (Perbankan);
 - *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) dan *International Corporate Governance Network* (ICGN) (Telkom dan Indosat)

Berdasarkan kriteria sampel diatas, maka BUMN yang digunakan dalam penelitian ini adalah 57 BUMN, dan jika dikali dengan 5 tahun observasi periode 2018-2022, maka akan didapatkan 285 data/informasi, dengan perhitungan;

Tabel 3.1 Hasil Seleksi Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	BUMN terdaftar pada Lampiran II Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-4/MBU/03/2021	116
2	BUMN yang tidak mempublikasikan laporan tahunan secara konsisten, yang tidak tersedia informasi variabel penelitian, periode tahun 2018-2022	51
3	BUMN yang menggunakan peraturan yang berbeda dalam penilaian GCG a. Peraturan OJK Nomor 55/PJOK.03/2016 dan Surat Edaran OJK Nomor 13/POJK.03/2017 (Perbankan) b. <i>Organization for Economic Cooperation and Development</i> (OECD) dan <i>International Corporate Governance Network</i> (ICGN) (Telkom dan Indosat)	8
4	Jumlah Sampel	57
	Total data/informasi diobservasi (5 tahun : 2018-2022)	285

3.2 Teknik Pengumpulan Data

Data pada penelitian ini adalah data sekunder yaitu Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* (GCG), dan Manajemen Risiko yang diperoleh dari Laporan Tahunan BUMN dan informasi relevan serta signifikan lainnya, yang digunakan sebagai dasar pemberian simpulan atas tingkat pemenuhan penerapan aspek-aspek GCG, Manajemen Risiko, dan Kinerja keuangan BUMN pada periode 2018 sampai dengan 2022.

Disamping itu, juga dilakukan penelitian kepustakaan (*Library Research*) yaitu dengan mengumpulkan data dan informasi yang bersumber dari jurnal, literatur yang relevan, dengan *keyword* terkait GCG, Manajemen Risiko, dan Kinerja keuangan, sebagaimana masalah yang dibahas.

3.3 Definisi Konsep

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan perlu dilakukan justifikasi atas data dan informasi BUMN.

3.3.1 Variabel *Dependen*

Variabel Dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya, atau yang dipengaruhi oleh *variabel independen*. Pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah keterkaitan variabel atas penerapan GCG dengan variabel kinerja keuangan BUMN. Sebagai *variabel dependen*, dalam penelitian ini adalah Kinerja keuangan BUMN, yakni *Return On Equity* (ROE) berkaitan dengan tingkat pengembalian.

ROE merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitas. Menurut Kashmir (2015:104), *Return On Equity* (ROE) yang lebih tinggi menunjukkan posisi keuangan perusahaan yang lebih kuat, sedangkan ROE yang lebih rendah menunjukkan sebaliknya. Laba bersih setelah pajak digunakan untuk menghitung ROE.

3.3.2 Variabel *Independen*

Variabel Independen adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel lain, atau yang menjadi penyebab terjadinya perubahan pada variabel terikat. *Variabel independen* dalam penelitian ini meliputi 6 (enam) variabel berupa aspek-aspek dari penerapan GCG sesuai ketentuan berlaku yaitu

Aspek Komitmen Penerapan GCG secara berkelanjutan, Aspek Pemegang Saham dan RUPS/Pemilik Modal, Aspek Dewan Komisaris, Aspek Direksi, Aspek Pengungkapan dan Keterbukaan Informasi, dan Aspek Lainnya. Adapun *variabel independen* tersebut adalah:

a. Variabel atas Aspek Komitmen Penerapan GCG secara berkelanjutan (KomGCG)

Aspek Komitmen Penerapan GCG secara berkelanjutan berperan penting dalam menciptakan dan memelihara perilaku lingkungan yang positif dan kondusif dalam menerapkan GCG. Penilaian atas variabel komitmen ini sekurang-kurangnya didapatkan informasi terhadap implementasi secara konsisten menurut Pedoman Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*GCG Code*).

Berdasarkan Sekretaris Menteri BUMN Nomor SK-16/S.MBU/2012 tanggal 6 Juni 2012 tentang Indikator/Parameter Penilaian dan Evaluasi atas Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN, variabel bebas KomGCG atas aspek Komitmen ini diukur melalui penilaian terhadap 6 (enam) indikator, dan dengan 14 (empat belas) parameter penerapan.

b. Variabel atas Aspek Pemegang Saham dan RUPS/Pemilik Modal (PS)

Di antara organ utama perusahaan, pemegang saham dan RUPS/pemilik modal (beserta Dewan Komisaris dan Direksi) merupakan pemain kunci dalam melaksanakan GCG dalam lingkup wewenang dan tugasnya masing-masing. Variabel Pemegang Saham dan RUPS/Pemilik Modal paling sedikit dievaluasi secara konsisten sesuai dengan tugas dan wewenangnya, antara lain pengangkatan dan pemberhentian Direksi dan Dewan Komisaris, serta pengangkatan dan pemberhentian Direksi dan Dewan Komisaris. pengambilan keputusan sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Kepentingan usaha perseroan akan dijaga dalam jangka panjang melalui penggunaan undangan dan/atau anggaran dasar. Selain tanggung jawab pengawasan Dewan Komisaris, Laporan Tahunan dan laporan keuangan perseroan juga disetujui dan disahkan oleh

RUPS/Pemilik Modal. RUPS/Pemilik Modal bersifat transparan, adil, dan mudah bertanggung jawab dalam mengambil keputusan. Perlakuan adil terhadap seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas, dijamin oleh perusahaan, dan hak-hak pemegang saham dilindungi dan ditegakkan. Ketika haknya dilanggar, semua pemegang saham mempunyai kesempatan untuk mendapatkan ganti rugi. Pemenuhan hak pemegang saham, perlakuan adil, kerjasama aktif dengan perusahaan dilakukan secara efektif melalui RUPS.

Dalam konteks BUMN maka yang dimaksud dengan Pemegang saham dan RUPS/Pemilik Modal adalah peranan pemerintah, dalam hal ini Kementerian BUMN selaku pemegang saham, dan RUPS/pemilik modal dari BUMN sebagai bagian dari kekayaan negara yang dipisahkan.

Berdasarkan Sekretaris Menteri BUMN Nomor SK-16/S.MBU/2012 tanggal 6 Juni 2012 tentang Indikator/Parameter Penilaian dan Evaluasi atas Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN, variabel bebas PS atas Aspek Pemegang Saham dan RUPS/Pemilik Modal ini diukur melalui penilaian terhadap 6 (enam) indikator, dan dengan 25 (dua puluh lima) parameter penerapan.

c. Variabel atas aspek Dewan Komisaris (Dekom)

Memasukkan GCG ke dalam bisnis merupakan fungsi utama organ utama perusahaan, yaitu Dewan Komisaris. Secara terpisah namun saling melengkapi, Dewan Direksi dan Dewan Komisaris bekerja untuk membangun nilai bagi bisnis, pemegang saham, dan pihak berkepentingan lainnya dalam jangka panjang. Pengawasan terhadap pengurusan perusahaan oleh Direksi merupakan tugas dan tanggung jawab Dewan Komisaris, juga penerapan prinsip-prinsip GCG, penanganan benturan kepentingan, dan mengatur penilaian kinerjanya, serta peningkatan kompetensinya sendiri.

Ketika memilih anggota Dewan Komisaris, harus berhati-hati untuk memastikan bahwa mereka mewakili berbagai latar belakang dan

kepentingan, dan bahwa mereka memiliki tingkat dedikasi, pemahaman, keterampilan, pengalaman, dan keahlian yang diperlukan untuk melaksanakan pengawasan mereka. tanggung jawab secara efektif. Agar kompensasi dapat dirancang secara efektif, maka harus sesuai dengan kepentingan Direksi dan Dewan Komisaris, serta tujuan jangka panjang perusahaan dan penciptaan nilai berkelanjutan. Selain itu, pengungkapan kebijakan dan informasi kompensasi yang terbuka dan akuntabel juga diperlukan. Untuk mencapai tujuan perusahaan, Direksi dan Dewan Komisaris bekerja sama secara erat dalam suasana saling percaya dan komunikasi terbuka. Dewan Komisaris harus memiliki akses terhadap seluruh data yang relevan dan memahami bagaimana struktur kepemilikan perusahaan mempengaruhi kemampuannya dalam menjalankan tugasnya.

Secara terpadu, sistem manajemen kepatuhan, sistem pengendalian internal, sistem manajemen risiko, dan tata kelola perusahaan diawasi dan diarahkan oleh Dewan Komisaris.

Berdasarkan Sekretaris Menteri BUMN Nomor SK-16/S.MBU/2012 tanggal 6 Juni 2012 tentang Indikator/Parameter Penilaian dan Evaluasi atas Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN, variabel bebas Dekom atas Aspek Dewan Komisaris ini diukur melalui penilaian terhadap 12 (dua belas) indikator dan dengan 43 (empat puluh tiga) parameter penerapan.

d. Variabel atas Aspek Direksi (Dir)

Direksi bersama Dewan Komisaris sebagai organ utama perusahaan juga memiliki peran penting dalam penerapan GCG. Untuk memastikan keberhasilan jangka panjang perusahaan, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya, Direksi bertindak secara mandiri dalam menjalankan tugas dan tanggung jawabnya guna menghasilkan nilai. Fungsi dan tugas Direksi dalam menjalankan bisnis, menangani konflik kepentingan, merencanakan dan melaksanakan tinjauan kinerja, serta meningkatkan keterampilan diri. Direksi merupakan organ manajemen yang beragam

karena anggotanya dipilih dan ditunjuk sedemikian rupa sehingga memastikan mereka memiliki dedikasi, keterampilan, pengetahuan, pengalaman, dan keahlian untuk melaksanakan tanggung jawab manajemen perusahaan secara efektif. Kompensasi direktur disusun untuk memastikan bahwa kepentingan anggota dewan selaras dengan tujuan jangka panjang perusahaan dan penciptaan nilai yang berkelanjutan. Hal ini juga mengamanatkan pengungkapan kebijakan kompensasi dan informasi yang diterima secara terbuka dan akuntabel.

Demi kepentingan bisnis, Direksi dan Dewan Komisaris bekerja sama dalam kemitraan yang erat, transparan, konstruktif, profesional, dan dapat dipercaya. Agar dapat menjalankan tugasnya secara efektif, Direksi harus memahami bagaimana struktur kepemilikan perusahaan mempengaruhi organisasi. Untuk membantu perusahaan mencapai visi, misi, tujuan, dan target kinerja dengan tetap menjaga integritas dalam bisnis, direksi mengelolanya melalui penerapan praktik GCG yang terintegrasi, sistem manajemen kepatuhan yang efektif, manajemen risiko, dan pengendalian internal. sistem.

Berdasarkan Sekretaris Menteri BUMN Nomor SK-16/S.MBU/2012 tanggal 6 Juni 2012 tentang Indikator/Parameter Penilaian dan Evaluasi atas Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN, variabel bebas Dir atas aspek Direksi ini diukur melalui penilaian terhadap 13 (tiga belas) indikator dan dengan 52 (lima puluh dua) parameter penerapan.

e. Variabel atas aspek Pengungkapan dan Keterbukaan Informasi (Inform)

Komponen utama pengembangan GCG adalah transparansi, yang berarti bahwa seluruh informasi relevan tentang perusahaan, seperti status dan kinerja keuangan, kepemilikan, serta penerapan praktik GCG, harus diungkapkan secara akurat dan tepat waktu. Sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan/atau kesepakatan yang disepakati bersama, perusahaan mengakui hak-hak pemangku kepentingan dan mendorong keterlibatan aktif mereka dalam upaya perusahaan untuk menghasilkan

kekayaan, peluang kerja, dan keberlanjutan finansial yang sehat. Keterlibatan pemangku kepentingan, keberlanjutan, dan perlindungan hak-hak pemangku kepentingan merupakan tanggung jawab Direksi dan Dewan Komisaris perusahaan.

Berdasarkan Sekretaris Menteri BUMN Nomor SK-16/S.MBU/2012 tanggal 6 Juni 2012 tentang Indikator/Parameter Penilaian dan Evaluasi atas Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN, variabel bebas Inform atas aspek pengungkapan dan keterbukaan informasi ini diukur melalui penilaian terhadap 3 (tiga) indikator dan dengan 14 (empat belas) parameter penerapan.

f. Variabel atas aspek Lainnya (Asp)

BUMN yang dalam praktiknya menyimpang dari prinsip-prinsip GCG diberikan pengurangan nilai maksimal minus 5. Semakin banyak dan tinggi jabatan pelaku penyimpangan dan semakin banyak prinsip yang dilaksanakan menyimpang maka semakin besar pengaruhnya kepada BUMN. Namun jika BUMN menjadi *best practice* bagi Perusahaan lain maka diberikan penghargaan nilai tambahan 5.

Berdasarkan Sekretaris Menteri BUMN Nomor SK-16/S.MBU/2012 tanggal 6 Juni 2012 tentang Indikator/Parameter Penilaian dan Evaluasi atas Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN, variabel bebas Asp atas aspek lainnya ini diukur melalui penilaian terhadap 2 (dua) indikator dan dengan 2 (dua) parameter penerapan.

g. Variabel Moderasi

Menurut Sugiyono (2020), variabel moderasi adalah variabel independen yang dapat mempengaruhi kekuatan dan kelemahan atau arah hubungan antara variabel dependen dan independen dalam sebuah penelitian tergantung pada tingkat atau kondisi variabel moderasi. Dalam

penelitian ini, nilai tingkat kematangan manajemen risiko atau RMI sebagai variabel moderasi.

Penilaian atas tingkat maturitas Manajemen Risiko yang tidak tersedia atau tidak dilaporkan pada Laporan tahunan (*annual report*) pada tahun tertentu, diberikan nilai satu atau sebesar 20% dari total nilai terbaik 5 (lima), dengan pertimbangan bahwa BUMN terkait telah menerapkan manajemen risiko pada tingkat maturitas berada pada level 1 (satu).

RMI adalah alat evaluasi yang mengukur sejauh mana suatu organisasi memiliki kemampuan dan kematangan dalam mengelola risiko (Kencana, 2024). Menurut Karen, RMI yang dikembangkan oleh AON adalah alat diagnostik inovatif yang memungkinkan para pimpinan organisasi menilai sendiri kerangka manajemen risiko organisasi secara efisien, menerima umpan balik segera dan saran untuk meningkatkan kemampuan perusahaan.

3.4 Definisi Operasional

Informasi tambahan mengenai variabel operasional disediakan oleh definisi operasional, yang merupakan komponen penelitian. Berikut adalah tabel operasional variabel yang dijabarkan kedalam pengukuran terhadap indikator dan jumlah parameter yang menjadi basic data/informasi dalam penelitian ini :

Tabel 3.2 Operasional Variabel

Variabel dan Definisi	Indikator	Jumlah Parameter	Bobot
KomGCG: Komitmen penerapan GCG secara berkelanjutan			
Komitmen berperan penting dalam upaya menciptakan, dan memelihara perilaku lingkungan yang positif dan kondusif untuk menerapkan GCG	1. Perusahaan memiliki Pedoman GCG.	2	1,218
	2. Perusahaan melaksanakan Pedoman GCG.	2	1,217
	3. Perusahaan mengukur penerapan GCG.	2	0,608
	4. Perusahaan berkoordinasi, mengelola dan mengadministrasikan Laporan Harta Kekayaan Penyelenggara Negara.	3	1,37
	5. Perusahaan mengendalikan gratifikasi.	3	1,37
	6. Perusahaan melaksanakan kebijakan atas sistem pelaporan atas dugaan penyimpangan pada perusahaan yang bersangkutan.	3	1,217

Variabel dan Definisi	Indikator	Jumlah Parameter	Bobot
PS : Pemegang Saham dan RUPS/ Pemilik Modal			
Pemegang Saham dan RUPS/Pemilik Modal sebagai organ utama perusahaan, berperan dalam penerapan GCG, sesuai kewenangan dan tanggung jawabnya, yang diimplementasikan secara konsisten.	1. RUPS/Pemilik Modal mengangkat dan memberhentikan Direksi.	6	2,423
	2. RUPS/Pemilik Modal mengangkat dan memberhentikan Dekom.	5	1,731
	3. RUPS/Pemilik Modal memberikan keputusan untuk menjaga kepentingan usaha jangka pendek dan panjang, sesuai Peraturan perUUan dan/atau Anggaran dasar.	3	1,385
	4. RUPS/Pemilik Modal memberikan persetujuan Laporan Tahunan, pengesahan Laporan Keuangan dan tugas pengawasan Dekom.	6	2,077
	5. RUPS/Pemilik Modal mengambil keputusan melalui proses yang terbuka, adil dan dapat dipertanggungjawabkan.	2	0,519
	6. Pemegang Saham/Pemilik Modal melaksanakan GCG sesuai kewenangan dan tanggung jawabnya.	3	0,865
Dekom : Dewan Komisaris			
Dekom sebagai organ utama perusahaan, sesuai kewenangan dan tanggungjawabnya, secara Independen menciptakan nilai yang berkelanjutan dalam jangka panjang, menjaga kepentingan pemegang saham, dan para pemangku lainnya. Implementasi Peran dan tanggung jawab Dekom berupa pengawasan atas pengelolaan perusahaan oleh Direksi, Penerapan GCG, penanganan benturan kepentingan, penilaian kinerjanya, serta meningkatkan kompetensinya	1. Dekom melaksanakan program pelatihan/pembelajaran secara berkelanjutan.	2	1,348
	2. Dekom membagi tugas, wewenang dan tanggung jawabnya secara jelas, serta menetapkan faktor-faktor yang dibutuhkan untuk mendukung pelaksanaan tugasnya.	4	2,127
	3. Dekom memberikan persetujuan atas rancangan RJPP dan RKAP yang disampaikan Direksi.	2	2,904
	4. Dekom memberikan arahan terhadap Direksi atas implementasi rencana dan kebijakan perusahaan.	9	9,593
	5. Dekom melaksanakan pengawasan terhadap Direksi atas implementasi rencana dan kebijakan perusahaan.	6	6,479
	6. Dekom melakukan pengawasan terhadap pelaksanaan kebijakan pengelolaan anak perusahaan/perusahaan patungan.	2	1,504
	7. Dekom berperan dalam pencalonan anggota Direksi, menilai kinerja Direksi (individu dan kolegal), dan mengusulkan tiantem/insentif kinerja sesuai ketentuan yang berlaku dan mempertimbangkan kinerja.	3	2,437
	8. Dekom melakukan tindakan terhadap potensi benturan kepentingan yang menyangkut dirinya.	1	0,571

Variabel dan Definisi	Indikator	Jumlah Parameter	Bobot
	9. Dekom memantau dan memastikan penerapan GCG efektif dan berkelanjutan.	2	1,659
	10. Dekom menyelenggarakan rapat secara efektif, dan menghadirinya sesuai ketentuan per UU an.	3	1,348
	11. Dekom memiliki dukungan Sekretaris.	4	2,593
	12. Dekom memiliki Komite yang efektif.	5	2,437
Dir : Direksi			
<p>Direksi sebagai organ utama, menerapkan GCG berdasarkan tanggung jawabnya, secara independen, untuk menciptakan nilai yang berkelanjutan bagi kepentingan jangka panjang perusahaan, pemegang saham, dan para pemangku kepentingan. Implementasi Peran dan tanggung jawab</p> <p>Direksi adalah mengelola perusahaan, menangani benturan kepentingan, penilaian kinerjanya, serta mening-katkan kompetensi.</p>	1. Direksi memiliki dan melaksanakan program pengenalan dan pelatihan/pembelajaran.	2	1,089
	2. Direksi melakukan pembagian tugas/fungsi, wewenang dan tanggung jawab secara jelas.	3	1,867
	3. Direksi menyusun perencanaan perusahaan.	5	4,044
	4. Direksi berperan dalam pemenuhan target kinerja perusahaan.	11	8,089
	5. Direksi mengendalikan operasional & keuangan atas implementasi rencana & kebijakan perusahaan.	4	3,266
	6. Direksi mengurus perusahaan sesuai peraturan dan Anggaran Dasar.	2	0,778
	7. Direksi melakukan hubungan yang bernilai tambah bagi perusahaan dan stakeholders.	8	6,689
	8. Direksi memonitor dan mengelola potensi benturan kepentingan anggota Direksi dan manajemen di bawahnya.	2	1,089
	9. Direksi memastikan perusahaan terbuka dalam infokom sesuai peraturan, dan menyampaikannya kepada Dekom dan Pemegang Saham secara tepat waktu.	2	1,089
	10. Direksi menyelenggarakan rapat Direksi dan menghadiri Rapat Dekom sesuai ketentuan.	5	1,556
	11. Direksi wajib menyelenggarakan pengawasan intern yang berkualitas dan efektif.	3	1,711
	12. Direksi menyelenggarakan fungsi sekretaris perusahaan yang berkualitas dan efektif.	3	1,711
	13. Direksi menyelenggarakan RUPS Tahunan dan RUPS lainnya sesuai peraturan perUUan.	2	2,022
Inform : Pengungkapan dan Keterbukaan Informasi			

Variabel dan Definisi	Indikator	Jumlah Parameter	Bobot
<p>Transparansi meng-hendaki pengungkapan informasi akurat dan tepat waktu, atas semua hal material. Perusahaan mengakui hak <i>stakeholders</i>, dan atau perjanjian yang disepakati, serta mendorong kerja sama aktif dengan <i>stakeholders</i> dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja, dan keberlanjutan usaha yang sehat secara finansial.</p>	1. Perusahaan menyediakan informasi kepada <i>stakeholders</i> .	2	0,435
	2. Perusahaan menyediakan akses bagi <i>stakeholders</i> atas informasi perusahaan yang relevan, memadai, dan dapat diandalkan secara tepat waktu dan berkala.	5	2,32
	3. Perusahaan mengungkapkan informasi penting dalam Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan sesuai dengan peraturan perUUan.	8	3,341
	4. Perusahaan memperoleh penghargaan atau award dalam bidang GCG dan bidang-bidang lainnya	1	2,904
Asp : Aspek Lainnya			
<p>Adalah komitmen perusahaan untuk membangun dan bertindak secara etis dan bertanggung jawab, untuk menegakkan nilai-nilai, budaya organisasi, dan citra baik perusahaan.</p>	1. Praktik Tata Kelola Perusahaan menjadi contoh <i>benchmark</i> bagi perusahaan lainnya di Indonesia.	1	5
	2. Penerapan Tata Kelola Perusahaan menyimpang dari prinsip-prinsip GCG BUMN, Pedoman Umum GCG Indonesia, dan standar-standar praktik serta ketentuan lainnya	1	5
MR : Manajemen Risiko			
<p>Pengukuran Manajemen Risiko adalah alat evaluasi yang mengukur sejauh mana suatu organisasi memiliki kemampuan dan kematangan dalam mengelola risiko</p>	Tingkat Kematangan Manajemen Risiko	Skor	5
ROE : Kinerja Perusahaan			
<p>kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitas</p>	$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio	

3.5 Teknik Analisis

Analisis data adalah statistik deskriptif untuk menganalisis data yang telah tersedia serta memberikan gambaran mengenai variabel yang akan

digunakan. Statistik deskriptif menyajikan data melalui tabel, grafik, lingkaran, berupa frekuensi, pengukuran tendensi sentral (median, modus, rata-rata), varian, standar deviasi dan koefisien yang digunakan dalam penelitian. Menurut Sugiyono (2020), melalui penggunaan perhitungan statistik, seperti analisis regresi dan perbandingan berdasarkan rata-rata populasi atau sampel penelitian, peneliti dapat memperoleh gambaran menyeluruh tentang kekuatan hubungan antar variabel. Penelitian ini menggabungkan data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) dan menggunakan teknik analisis kuantitatif yang pengujiannya dilakukan menggunakan STATA 17.

3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah suatu cara menganalisis data yang berupaya menjelaskan dan menarik kesimpulan dari data penelitian. Salah satu tujuan statistik deskriptif adalah membantu kita memahami fitur data yang kita miliki tanpa menarik kesimpulan pasti. Tabel, grafik, diagram, modus, median, rata-rata, varians, deviasi standar, dan koefisien biasanya digunakan dalam statistik deskriptif untuk penyajian data.

3.5.2 Analisis Regresi dengan Data Panel

Analisis regresi data panel adalah teknik yang menggabungkan antara data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Menurut Mirtawati dan Aulina (2021), analisis regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan yaitu:

1) Pemilihan Model Estimasi:

Dalam penelitian ini, data panel digunakan. Data panel menggabungkan data *cross-sectional* dan *time series*. Data panel memiliki dua kegunaan; pertama, lebih fleksibel karena dapat menyediakan lebih banyak data, yang berarti lebih banyak pilihan. Kedua, harus mampu menyelesaikan masalah yang muncul ketika variabel-variabelnya hilang. Gujarati menyatakan dalam Faisal (2020) bahwa ada tiga pendekatan yang digunakan ketika menangani data panel:

a. *Common Effect Model*

Model regresi *Common Effect Model* (CEM) atau *Pooled Least Square Model* (PLS) adalah metode paling dasar untuk membuat estimasi dari panel data. Dengan mengintegrasikan seluruh data deret waktu dan data cross-sectional, metode ini menunjukkan bahwa perilaku masyarakat tetap konsisten dalam periode waktu yang berbeda.

b. *Fixed Effect Model*

Fixed Effect Model (FEM) memiliki persamaan non-konstan, data *cross-sectional* yang konsisten, dan koefisien regresi yang konstan antar individu dan waktu. Model ini mengasumsikan bahwa meskipun kemiringan regresi konstan atau identik antar individu, intersep regresi berbeda untuk setiap individu. Jika jumlah periode waktu pada data panel melebihi jumlah individu penelitian, maka tes ini sebaiknya digunakan.

c. *Random Effect Model*

Model ini memperhitungkan bahwa *error term* atau kesalahan mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section*. Karena intersep adalah variabel acak, model *Random Effect* mengasumsikan bahwa setiap orang mempunyai variabel unik. Jika jumlah individu penelitian lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah periode waktu atau deret waktu pada data panel, maka pengujian *Random Effect Model* (REM) direkomendasikan.

2) Penentuan Model Estimasi

Ketiga model yang disebutkan sebelumnya *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) harus dipilih sebelum estimasi regresi data panel dapat dibuat. Beberapa pengujian dapat dijalankan antara lain *Uji Chow*, *Uji Lagrange Multiplier*, dan *Uji Hausman* untuk menentukan model terbaik dalam mengestimasi data panel.

a. Uji Chow

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah *Common Effect Model (CEM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)* lebih sesuai untuk data yang diberikan. Menurut Gujarati dalam Faisal (2020), *Fixed Effect Model (FEM)* digunakan untuk pemilihan model jika nilai probabilitasnya kurang dari tingkat signifikansi 5% ($<0,05$).

Pada saat yang sama, *Common Effect Model (CEM)* digunakan ketika nilai probabilitas lebih tinggi dari $> 0,05$. Berikut hipotesis yang diuji :

H₀ : Model CEM

H₁ : Model FEM

Uji Chow berdistribusi F dimana bila probability statistic $F < 0,05$ maka tolak H₀ atau model terbaik adalah FEM, sebaliknya apabila probability statistic $F > 0,05$, maka terima H₀ atau model terbaik adalah CEM.

b. Uji Hausman

Dalam melakukan uji statistik digunakan uji Hausman untuk mengetahui apakah model *Random Effect* atau *Fixed Effect* lebih baik digunakan. Model yang efisien dan model yang bias mempunyai hubungan yang berbanding terbalik; ini adalah premis utama dari tes Hausman. Hipotesis berikut digunakan untuk melakukan uji Hausman:

H₀ : Model REM

H₁ : Model FEM

Uji Hausman berdistribusi Chi Square dimana apabila *probability statistic chi square* $< 0,05$ maka tolak H₀ atau model terbaik adalah FEM, sebaliknya apabila *probability Chi Square* $> 0,05$ maka terima H₀ atau model terbaik adalah REM.

c. Lagrange Multiplier

Saat mencoba memutuskan antara *Common Effect Model (CEM)* dan *Random Effect Model (REM)*, uji Lagrange Multiplier sangat berguna. Jika hasil uji Chow menunjukkan bahwa *Common Effect Model (CEM)*

merupakan model yang lebih tepat digunakan dan hasil uji Hausman menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang lebih tepat digunakan, maka pengujian ini dilakukan, menurut Gujarati dalam Faisol (2020). Berikut hipotesisnya :

H0 : Model CEM

H1 : Model REM

Uji Lagrange Multiplier berdistribusi *Chi Square* dimana apabila *probability* statistik *Chi Square* $< 0,05$ maka tolak H0 atau model terbaik adalah REM, sebaliknya apabila *probability Chi Square* $> 0,05$ maka terima H0 atau model terbaik adalah CEM.

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Setelah mendapatkan model terbaik maka tahap selanjutnya adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinier, uji outlier, uji Autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Tujuannya adalah untuk memastikan taksiran model tidak bias. Pada penelitian ini akan dilakukan dalam tahap berikut:

a. Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang sempurna atau kuat antar variabel independen digunakan uji multikolinieritas. Tidak boleh ada hubungan linier antar variabel independen untuk mendapatkan hasil yang tidak bias (Ghozali, 2016). Model penelitian dikatakan baik jika tingkat multikolinieritasnya rendah. Hal ini karena ketika tingkat multikolinieritas tinggi, model gagal membedakan pengaruh parsial satu variabel independen terhadap variabel independen lainnya, sehingga menghasilkan kesimpulan yang tidak akurat tentang variabel mana yang sebenarnya nyata dan yang tidak.

Dengan memusatkan, atau mengurangi setiap kumpulan data berdasarkan rata-ratanya, peneliti yang menggunakan alat statistik dalam perangkat lunak STATA 17 dapat mengurangi dampak multikolinieritas. Jika angka korelasi atau hasil VIF suatu variabel model lebih besar dari 5 maka dapat dikatakan mengandung multikolinieritas.

b. Uji *Outlier*

Untuk memeriksa data outlier dapat dilihat dari nilai *standardized residual*. Residual adalah selisih antara nilai ROE dengan taksirannya. Nilai *standardized residual* adalah nilai residual yang dibakukan dimana nilai *standardized residual* diatas $> |\pm 3|$ menunjukkan adanya data *outlier*, Tabcahnick dan Fidell (2013).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi antara periode yang satu dengan yang lainnya. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan *Wooldridge test for autocorrelation in panel data*. Jika nilai p-value $< 0,05$ maka terdapat korelasi serial atau otokorelasi antara waktu dalam perusahaan yang mengindikasikan model random effect perlu penyesuaian (*adjustment*) agar taksiran parameter sesuai kondisi data empiris dimana pada STATA penyesuaian ini dengan menambahkan option *robust*.

d. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui apakah model penelitian ini menunjukkan tanda-tanda heteroskedastisitas maka dilakukan uji heteroskedastisitas. Gejala heteroskedastisitas menunjukkan ketidakseragaman variasi model, yang pada gilirannya menyebabkan kesalahan yang tidak konsisten. Model penelitian dengan kesalahan yang konsisten dan variasi yang seragam dianggap baik. Salah satu alat yang tersedia di STATA 17 untuk menguji heteroskedastisitas adalah Uji Lagrange Multipler LM. Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat diketahui dengan melakukan Uji Lagrange Multipler LM. Dapat disimpulkan terjadi masalah heteroskedastisitas jika p-value Chi Square kurang dari 0,05.

3.5.4 Analisis Moderated Regression Analysis (MRA)

Tujuan melakukan analisis MRA ini adalah untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen dan sebaliknya, apakah kita dapat meningkatkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan memasukkan variabel moderasi ke dalam model.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan BUMN diukur dengan *Return On Equity* (ROE) yang merupakan variabel dependen. Sebagai variabel independen, *Good Corporate Governance* (GCG) menilai sejumlah faktor antara lain dedikasi terhadap GCG, karakteristik Dewan Komisaris, karakteristik Direksi, karakteristik keterbukaan informasi, dan karakteristik lain yang berkaitan dengan pemegang saham dan RUPS/pemilik modal. Variabel moderasinya adalah Manajemen Risiko yang diproyeksikan dengan *Risk Maturity Index*.

Adapun persamaannya adalah:

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 \text{KomGCG} + \beta_2 \text{PS} + \beta_3 \text{Dekom} + \beta_4 \text{Dir} + \beta_5 \text{Inform} + \beta_6 \text{Asp} + \varepsilon$$

$$Y = \alpha + \beta_1 (\text{KomGCG.MR}) + \beta_2 (\text{PS.MR}) + \beta_3 (\text{Dekom.MR}) + \beta_4 (\text{Dir.MR}) + \beta_5 (\text{Inform.MR}) + \beta_6 (\text{Asp.MR}) + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	: Kinerja Keuangan (ROE)
α	: Konstanta
β	: Koefisien Regresi
KomGCG	: aspek Komitmen penerapan GCG secara berkelanjutan
PS	: aspek Pemegang Saham dan RUPS/ Pemilik Modal
Dekom	: aspek Dewan Komisaris atau Dekom
Dir	: aspek Direksi
Inform	: aspek Pengungkapan dan Keterbukaan Informasi
Asp	: aspek Pengungkapan Lainnya
MR	: Manajemen Risiko
ε	: error term
KomGCG.MR	: variabel perkalian antara aspek Komitmen penerapan GCG secara berkelanjutan terhadap manajemen risiko
PS.MR	: variabel perkalian antara aspek Pemegang Saham dan RUPS/ Pemilik Modal terhadap manajemen risiko

- Dekom.MR : variabel perkalian antara aspek Dewan Komisaris atau Dekom terhadap manajemen risiko
- Dir.MR : variabel perkalian antara aspek Direksi terhadap manajemen risiko
- Inform.MR : variabel perkalian antara Pengungkapan dan Keterbukaan Informasi terhadap manajemen risiko
- Asp.MR : variabel perkalian antara aspek pengungkapan lainnya terhadap manajemen risiko

3.5.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel yaitu bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun untuk melihat pengaruh simultan digunakan uji F apabila model terbaik adalah CEM atau FEM sedangkan uji simultan apabila model terbaik adalah REM yaitu Uji Chi Square.

Uji t digunakan untuk uji parsial, dan uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besar kecilnya variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat.

a) Uji t

Menurut Suharyadi dan Purwanto (2016), salah satu cara untuk mengetahui apakah suatu variabel independen mempengaruhi variabel dependen adalah dengan menggunakan uji parsial yang disebut juga dengan t-statistik. Gunakan uji t untuk memastikan sejauh mana setiap variabel independen menjelaskan variabel dependen dalam kaitannya dengan variabel lainnya. Berikut beberapa kriteria yang dapat digunakan untuk menilai validitas suatu hipotesis dalam penelitian:

- Variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen jika nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel atau nilai statistik probabilitas t lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($> 0,05$).
- Diindikasikan suatu variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, baik secara individual

maupun parsial, jika nilai statistik probabilitas t lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($<0,05$) atau jika t hitung lebih besar dari t tabel.

3.5.6 Uji Kelayakan Model

a) Uji R² (Koefisien Determinasi)

Menurut Ghozali (2016), R² merupakan ukuran sejauh mana model dapat memperhitungkan perubahan variabel dependen. Nilai antara 0 dan 1 mewakili koefisien determinasi. Nilai R² yang rendah menunjukkan bahwa variabel independen hanya mampu memberikan penjelasan yang terbatas terhadap variabel dependen. R² merupakan ukuran sejauh mana variabel dependen dapat dijelaskan oleh model. Secara keseluruhan, R² berkisar dari nol sampai satu. Nilai R² yang rendah menunjukkan bahwa variabel independen hanya mampu memberikan penjelasan yang terbatas terhadap variabel dependen. Jika nilainya mendekati 1, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara praktis mencakup semua dasar dalam memprediksi perubahan variabel dependen. Salah satu masalah dengan R² adalah adanya bias dalam penggunaan terlalu banyak variabel independen dalam model.

b) Uji F/Uji Chi Square (Uji Simultan)

Uji F/Uji Chi Square dilakukan untuk mengetahui kelayakan model regresi yang akan dipakai (Ghozali, 2018). Uji ini memiliki kriteria seperti dibawah ini:

- Jika nilai signifikansi dibawah 0,05, maka dikatakan model regresi layak digunakan
- Jika nilai signifikansi diatas 0,05, maka dikatakan model regresi tidak layak digunakan