

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Sejalan dengan uraian hasil penelitian dan pembahasan pada Bab IV, maka dapat disimpulkan beberapa poin yang sekaligus menjadi jawaban atas hipotesis penelitian ini, yakni:

- a. Penerapan Aspek Komitmen Penerapan GCG secara berkelanjutan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan BUMN

Hal ini disebabkan Aspek komitmen penerapan GCG berkelanjutan berfokus pada aspek non finansial seperti transparansi, akuntabilitas dan etika dari BUMN tersebut untuk menjaga integritas dan kepercayaan dari stakeholder, perbedaan pengimplementasian dari masing-masing BUMN yang lebih maju dibandingkan dengan BUMN lainnya sehingga secara tidak langsung tidak mempengaruhi terhadap kinerja keuangan BUMN.

- b. Penerapan Aspek Pemegang Saham dan RUPS/Pemilik Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan BUMN

Pemegang Saham dan RUPS/Pemilik Modal dalam konteks BUMN adalah Pemerintah, dalam hal ini Kementerian BUMN. Jumlah saham yang dimiliki oleh Kementerian BUMN merupakan Pemilik Saham/Modal mayoritas bahkan seluruhnya dimiliki oleh Pemerintah, sehingga Pemerintah mengontrol penuh BUMN guna mendukung atau memperburuk kinerja BUMN.

- c. Penerapan Aspek Dewan Komisaris berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan BUMN

Hal ini dikarenakan terdapat formasi Dewan Komisaris dan organ pendukung yang berbeda antar BUMN, disamping itu kedudukan Dewan Komisaris hanya sebagai penghubung antar Pemegang Saham dengan Direksi sehingga tidak dapat secara langsung mempengaruhi kinerja keuangan BUMN.

d. Penerapan Aspek Direksi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan BUMN

Indikator/parameter penerapan GCG di Direksi, antara lain tata kelola penyusunan perencanaan perusahaan, pemenuhan target kinerja, mengendalikan operasional dan keuangan atas implementasi rencana dan kebijakan perusahaan, serta menyelenggarakan pengawasan intern yang berkualitas dan efektif, tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan BUMN. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh Pemerintah lebih besar mengakibatkan Direksi cenderung berkurang mengoptimalkan penggunaan sumber daya dan mengurangi biaya agency akibat perbedaan kepentingan serta setiap tindakan yang dilakukan oleh Direksi harus dilaporkan kepada Pemerintah.

e. Penerapan Aspek Pengungkapan dan Keterbukaan Informasi (Inform) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan BUMN

Aspek pengungkapan dan keterbukaan informasi tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan karena tidak terkait secara langsung dengan produktifitas/kinerja perusahaan.

Aspek pengungkapan dan keterbukaan informasi merupakan media yang menunjukkan produktifitas/kinerja perusahaan baik positif maupun negatif. Pengungkapan dan keterbukaan informasi bukan karena kebutuhan/kepentingan tetapi karena mandatory dari Pemerintah untuk melakukannya, disamping itu cara pengungkapan dan keterbukaan informasi yang disampaikan oleh antar BUMN berbeda sehingga data yang disajikan untuk mempengaruhi persepsi dan kepercayaan stakeholder menjadi tidak konsisten dan sulit diukur secara kuantitatif.

f. Penerapan Aspek Lainnya berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan BUMN

Aspek lainnya merupakan indikator kinerja tambahan yang bisa bersifat positif, maupun negatif. Positif jika praktik GCG BUMN yang bersangkutan menjadi bahan *benchmark* perusahaan lainnya dan sebaliknya jika praktik

GCG BUMN menyimpang mengurangi poin penilaian. Aspek *reward and punishment* penerapan GCG yang dialami BUMN tersebut, tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan BUMN, dan tidak terkait dengan upaya peningkatan produktifitas atau kinerja BUMN.

- g. Manajemen Risiko berpengaruh negatif namun tidak signifikan memoderasi pengaruh Aspek Komitmen Penerapan GCG secara berkelanjutan terhadap Kinerja Keuangan BUMN

Hal ini dikarenakan pengelolaan risiko masih belum diimplementasikan secara optimal dan kecenderungannya hanya untuk pemenuhan formal belaka.

- h. Manajemen Risiko berpengaruh negatif namun signifikan memoderasi pengaruh Aspek Pemegang Saham dan RUPS/Pemilik Modal terhadap Kinerja Keuangan BUMN

Pada aspek ini pengelolaan risiko diimplementasikan secara “serius” oleh para direksi karena pengaruh pemegang saham dan RUPS/Pemilik Modal sangat besar dan signifikan kepada para direksi yang bersangkutan, baik yang sifatnya positif maupun negatif. Hal ini disebabkan Pemegang Saham memiliki pengaruh yang kuat terhadap kinerja keuangan yang mengakibatkan manajemen risiko mampu memoderasi hubungan antara aspek Pemegang Saham terhadap Kinerja Keuangan. Semakin tinggi nilai *Risk Maturity Index* akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) dan berdampak pada stakeholder lainnya.

- i. Manajemen Risiko berpengaruh positif namun tidak signifikan memoderasi pengaruh Aspek Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan BUMN

Pada aspek ini implementasi manajemen risiko juga tidak optimal mengingat penerapan GCG tidak selalu bergantung pada Dewan Komisaris, sehingga pengelolaan risiko tidak mendapat perhatian secara memadai. Ketika manajemen risiko dilakukan dengan efektif, perusahaan dapat mengelola risiko dengan baik dan mengurangi dampak negatifnya terhadap kinerja keuangan. Peran Dewan Komisaris dalam hal ini belum secara langsung dengan operasional perusahaan sehingga tanggung jawab untuk

memberikan pengawasan independen terhadap manajemen perusahaan, termasuk dalam hal manajemen risiko. Di luar itu, Dewan Komisaris dapat memastikan bahwa pengelolaan risiko dilakukan dengan benar dan sesuai prinsip tata kelola perusahaan yang baik.

- j. Manajemen Risiko berpengaruh positif dan signifikan memoderasi pengaruh Aspek Direksi terhadap Kinerja Keuangan BUMN

Pada aspek ini, implementasi manajemen risiko akan menjadi minimal mengingat yang menjadi indikatornya adalah Direksi itu sendiri, yang tentunya akan dipilah-pilah sesuai dengan kepentingan para Direksi.

*Risk Maturity Index* yang tinggi akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dalam penelitian ini diproyeksikan dengan ROE, nilai RMI mampu memoderasi hubungan antara aspek Direksi terhadap Kinerja Keuangan. Sejauh mana suatu bisnis telah menciptakan dan menerapkan prosedur manajemen risiko yang canggih diukur dengan *Risk maturity index*. Tingkat kematangan risiko ini mencerminkan seberapa baik perusahaan dalam mengelola risiko yang dihadapi, serta seberapa efektif mereka dalam memanfaatkan kesempatan yang ada.

Ketika nilai *risk maturity index* tinggi, hal ini dapat mencerminkan kinerja yang baik karena perusahaan lebih siap menghadapi tantangan dan perubahan dalam lingkungan bisnis mereka. Namun, nilai *risk maturity index* yang tinggi juga harus diimbangi dengan pencapaian tujuan bisnis yang sesuai dan penciptaan nilai bagi pemegang saham serta stakeholder lainnya agar kinerja perusahaan benar-benar dapat dianggap baik secara keseluruhan.

- k. Manajemen Risiko berpengaruh negatif dan tidak signifikan memoderasi pengaruh Aspek Pengungkapan dan Keterbukaan Informasi terhadap Kinerja Keuangan BUMN

Aspek pengungkapan dan keterbukaan informasi tidak berpengaruh pada kinerja keuangan BUMN, karena tidak secara langsung dengan produktivitas perusahaan selain itu hanya sebagai mandatory dari Pemegang Saham dalam hal ini Pemerintah, disamping itu nilai *Risk Maturity Index*

belum diterapkan sehingga manajemen risiko belum mampu memoderasi pengaruh aspek pengungkapan dan keterbukaan informasi penerapan GCG terhadap kinerja keuangan BUMN.

1. Manajemen Risiko berpengaruh negatif dan tidak signifikan memoderasi pengaruh Aspek Lainnya terhadap Kinerja Keuangan BUMN

Artinya aspek faktor lainnya yang merupakan nilai positif jika perusahaan mempraktikkan GCG dengan menjadi *benchmark* dan nilai negatif jika perusahaan menyimpang dari prinsip pengelolaan GCG yang berdampak pada kinerja keuangan BUMN, belum mampu dimoderasi oleh nilai *Risk Maturity Index (RMI)*.

## 5.2 Implikasi

### 5.2.1 Implikasi Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian ini, diperoleh implikasi teoritis bahwa tidak seluruh aspek-aspek penerapan GCG pada BUMN berdampak pada peningkatan kinerja keuangan BUMN. Pengaruh penerapan GCG terhadap kinerja keuangan BUMN secara signifikan berada pada aspek Pemegang Saham. Hal ini mendukung teori dalam penelitian ini yaitu *teori agency*. Dalam konteks BUMN, yang dimaksud dengan Pemegang saham dan RUPS/Pemilik Modal adalah pemerintah, dalam hal ini Kementerian BUMN. Dengan demikian penerapan GCG di BUMN yang baik akan menjadi bahan pertimbangan bagi Kementerian BUMN selaku Pemegang Saham BUMN dalam mengambil keputusan untuk menanamkan investasi kepada BUMN.

Demikian halnya dengan penerapan Manajemen Risiko, diperoleh implikasi teoritis bahwa tidak seluruh aspek-aspek penerapan GCG pada BUMN yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan pada BUMN, dapat dimoderasi oleh tingkat kematangan penerapan Manajemen Risiko.

Implementasi Manajemen risiko dapat memoderasi secara positif pada penerapan aspek Pemegang saham dan aspek Direksi dalam GCG terhadap Kinerja keuangan BUMN.

### 5.2.2 Implikasi Praktis

- a. Bagi Kementerian BUMN selaku Pemegang Saham dan RUPS/Pemilik Modal BUMN, dapat meningkatkan implementasi penerapan GCG atas aspek Pemegang Saham pada BUMN, untuk turut serta berperan meningkatkan kinerja keuangan BUMN.
- b. Bagi Kementerian BUMN selaku regulator kebijakan pembinaan BUMN, dapat mendorong implementasi penerapan Manajemen Risiko pada BUMN, karena dapat memoderasi secara positif aspek Pemegang Saham dan Aspek Direksi dalam penerapan GCG terhadap kinerja keuangan BUMN.
- c. Bagi Kementerian BUMN selaku regulator kebijakan yang berwenang dalam menetapkan indikator/parameter aspek penerapan GCG, perlu melakukan kajian lebih mendalam disesuaikan dengan perubahan lingkungan bisnis BUMN, terhadap :
  - 1) Indikator/parameter Aspek Komitmen Penerapan GCG berkelanjutan dalam keterhubungannya dengan kinerja keuangan BUMN,
  - 2) Indikator/parameter penerapan GCG pada Aspek Dewan Komisaris dalam keterhubungannya dengan kinerja keuangan BUMN,
  - 3) Indikator/parameter penerapan GCG pada Aspek Direksi dalam keterhubungannya dengan kinerja keuangan BUMN,
  - 4) Indikator/parameter penerapan GCG pada Aspek Pengungkapan dan keterbukaan informasi dalam keterhubungannya dengan kinerja keuangan BUMN,
  - 5) Indikator/parameter penerapan GCG pada Aspek faktor lainnya dalam keterhubungannya dengan kinerja keuangan BUMN.
- d. Bagi BUMN  
Selaku agen yang diangkat untuk mengelola BUMN, dapat menjalankan operasional BUMN dengan menerapkan indikator/parameter penerapan GCG secara lebih selektif, khususnya yang terkait dengan aspek

pemegang saham, dan manajemen risiko secara baik untuk meningkatkan kinerja keuangan.

e. Bagi Investor

Penerapan GCG, dan kinerja keuangan yang berkesinambungan, diperkuat implementasi Manajemen Risiko meningkatkan nilai tambah perusahaan dan jaminan akan keamanan investasi. Hal ini sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan Investor dalam melakukan investasi kepada BUMN dikarenakan informasi yang disediakan keterkaitan dari *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan.

f. Bagi Pelaksana Fungsi Pengawasan

Dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan pengawasan di BUMN terkait penerapan GCG di BUMN.

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

Dalam melaksanakan penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan yaitu:

- a. Periode pengamatan sampel penelitian terbatas pada lima tahun periode Laporan Tahunan atau *annual report* BUMN yang terpublikasi yaitu Tahun Buku 2018 sampai dengan Tahun Buku 2022;
- b. Variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan BUMN, hanya didasarkan pada nilai *Return On Equity* (ROE).

### 5.4 Rekomendasi Bagi Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan keterbatasan pada penelitian tersebut, berikut adalah rekomendasi bagi penelitian selanjutnya adalah:

- a. Memperpanjang periode pengamatan sampel penelitian lebih dari lima tahun periode Laporan Tahunan atau *annual report* BUMN yang terpublikasi, bahkan minimal 10 tahun. Karena dengan banyaknya jumlah data/informasi yang diobservasi akan semakin diperoleh simpulan hasil penelitian yang lebih valid dan akurat, dan dapat memperkecil rentang standar deviasi;
- b. Mengembangkan variabel pengukur kinerja keuangan BUMN, dengan menambah variabel antara lain namun tidak terbatas pada faktor internal ;

struktur modal, efisiensi operasional, aspek administrasi, dan faktor eksternal ; kondisi pasar, perubahan regulasi atau kebijakan publik dan kondisi ekonomi makro (subsidi, tarif, atau infrastuktur), dimana dapat memberikan pemahaman yang lebih dalam tentang faktor-faktor yang paling mempengaruhi kinerja keuangan BUMN.

- c. Mengembangkan variabel penelitian lain, untuk ersama-sama dengan variabel penerapan GCG, yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan BUMN, dengan menambah variabel independent penelitian, antara lain namun tidak terbatas pada *current ratio*, struktur modal.
- d. Mengembangkan penelitian hingga ke anak-anak Perusahaan BUMN, dan atau BUMN sektor jasa keuangan dan perbankan, dan atau Perusahaan swasta lainnya.

