

Nilai Perusahaan dalam Perbedaan Pengaruh Penerapan GCG Terhadap Kinerja Keuangan BUMN Masa Kepemimpinan Jokowi (2015-2022)

Muhammad Syahrudin^{1*}, Fitriana², Irma Suryani³

^{1,3}STIE Gema Widya Bangsa

²Universitas Sangga Buana

E-mail: ¹syahrudin.ssh@gmail.com; ²fitrianaadachlan64@gmail.com;

³irma.suryani02@gmail.com

^{*)}Penulis korespondensi

Abstract

The Jokowi administration has restructured the number of SOEs since 2016 to 41 SOEs in 2022. However, the reduction in the number of SOEs each year does not reduce the practice of fraud or fraud within SOEs in Indonesia. State-Owned Enterprises (BUMN) are alleged to be wetlands and vulnerable to acts of corruption due to the large number of very lucrative big projects. Fraud harms state-owned enterprises with a percentage of 31.8% then private companies 15.1%, the first rank is occupied by government agencies with a percentage of 48.5% based on ACFE data. To find out the differences in the effect of implementing GCG on firm value as an intervening variable on company performance in BUMN companies in the first and second periods of Jokowi's leadership (2015-2022) is the aim of this study. State-Owned Enterprises in the infrastructure sector listed on the IDX during 2015 to 2022 totaling 8 BUMNs were used as the population in this study. Path analysis and the Wilcoxon test were used in this research method using the help of Eviews 9 Software. The results showed that Institutional Share Ownership and the Independent Board of Commissioners had an effect on Firm Value and Managerial Share Ownership and Audit Committee had no effect on Firm Value then there was a significant difference in construction cluster SOEs between leadership period I (2015-2018) and leadership period II (2019- 2022) President Joko Widodo.

Keywords: Auditing; Good Corporate Governance; Fraud

Abstrak

Pemerintahan Jokowi telah melakukan restrukturisasi jumlah BUMN sejak tahun 2016 menjadi 41 BUMN pada tahun 2022. Namun, pengurangan jumlah BUMN setiap tahunnya tidak mengurangi praktik kecurangan atau fraud di tubuh BUMN di Indonesia. Badan Usaha Milik Negara (BUMN) disinyalir menjadi lahan basah dan rentan terhadap tindakan korupsi karena banyaknya proyek-proyek besar yang sangat menggiurkan. Kecurangan merugikan BUMN dengan persentase 31,8% kemudian perusahaan swasta 15,1%, peringkat pertama ditempati oleh instansi pemerintah dengan persentase 48,5% berdasarkan data ACFE. Untuk mengetahui perbedaan pengaruh penerapan GCG terhadap nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada kinerja perusahaan di perusahaan BUMN pada periode pertama dan kedua kepemimpinan Jokowi (2015-2022) merupakan tujuan dari penelitian ini. Perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2015 sampai dengan 2022 yang berjumlah 8 BUMN digunakan sebagai populasi dalam penelitian ini. Analisis jalur dan uji Wilcoxon digunakan dalam metode penelitian ini dengan menggunakan bantuan Software Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Saham Institusional

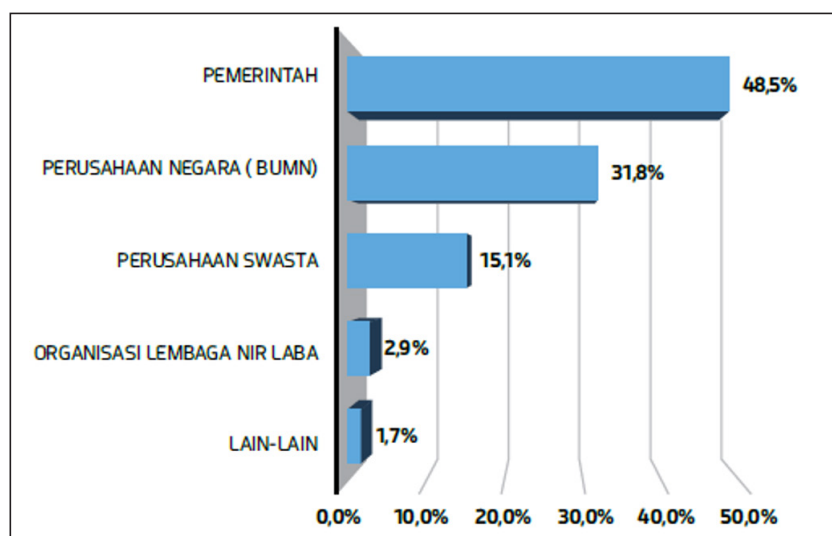
dan Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Kepemilikan Saham Manajerial dan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan kemudian terdapat perbedaan yang signifikan pada BUMN klaster konstruksi antara periode kepemimpinan I (2015-2018) dengan periode kepemimpinan II (2019-2022) Presiden Joko Widodo.

Kata Kunci: Audit; Tata Kelola Perusahaan yang Baik; Kecurangan

PENDAHULUAN

BUMN mempunyai peran penting dalam membangun perekonomian negara selain dituntut untuk menghasilkan laba juga berperan sebagai pelaksana pelayanan untuk publik atau masyarakat. Pertumbuhan keuntungan yang positif menunjukkan performa keuangan perusahaan juga semakin membaik, karena keuntungan yang dihasilkan menunjukkan performa perusahaan. BUMN dalam menjalankan fungsinya menghasilkan keuntungan yang bervariasi. (Ramadhani & Agustin, 2021).

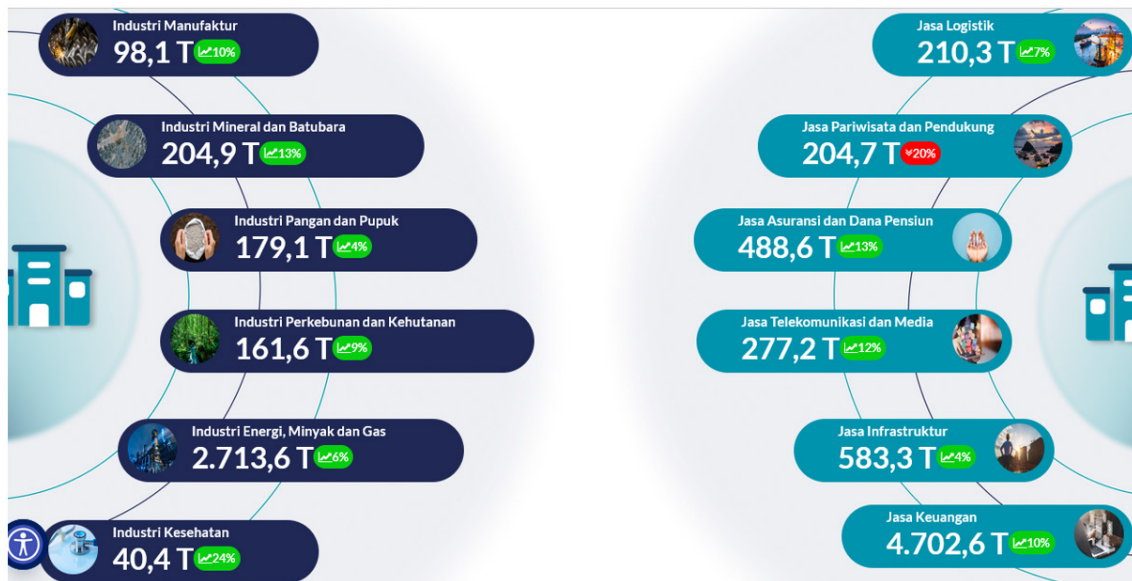
Untuk meningkatkan kinerja perusahaan serta efisiensi, Pemerintah Jokowi melakukan restrukturisasi jumlah BUMN sejak tahun 2016 menjadi 41 BUMN pada tahun 2022. Namun berkurangnya jumlah BUMN setiap tahunnya tidak membuat praktek kecurangan atau Fraud dalam lingkungan BUMN di Indonesia turut berkurang. *Fraud* merugikan badan usaha milik negara dengan persentase 31,8% kemudian oleh perusahaan swasta 15,1%, peringkat pertama ditempati oleh lembaga pemerintahan dengan presentase 48,5% berdasarkan survey ACFE yang digambarkan dalam grafik berikut ini:



Gambar 1. Jenis Lembaga yang paling dirugikan oleh Fraud

Sumber: Data ACFE Indonesia Chapter (2020)

Salah satu klaster usaha yang dimiliki oleh BUMN berdasarkan data kementerian BUMN adalah klaster jasa infrastruktur dengan total aset pada tahun 2021 sebesar Rp. 583,3 trilyun naik 4% dibanding tahun sebelumnya. Total aset klaster jasa infrastruktur menempati urutan ketiga terbesar pada klaster usaha BUMN di Indonesia, posisi pertama ditempati oleh klaster jasa keuangan sebesar Rp. 4.702,6 trilyun sedangkan posisi kedua ditempati oleh klaster industri energi, minyak dan gas dengan total aset sebesar Rp. 2.713,6 trilyun. Berikut aset per klaster usaha BUMN periode tahun 2021:



Gambar 2. Aset Per Klaster Usaha BUMN Tahun 2021

Sumber: Kementerian Bumn (bumn.go.id)

Korupsi yang merupakan salah satu bentuk dari *Fraud* terjadi di klaster jasa infrastruktur melibatkan perusahaan BUMN PT. Waskita Karya Tbk pada bulan April 2023, direktur utama BUMN tersebut diduga melakukan transaksi fiktif dengan kerugian negara sebesar Rp. 2,54 triliun melalui pencairan dana *Supply Chain Financing* (SCF) (fnn.co.id). Kegaduhan dari kasus waskita tersebut dipicu oleh perbuatan tersangka melakukan pencairan pembayaran proyek-proyek fiktif untuk membayar utang perusahaan yang menggunakan dokumen palsu. BUMN karya disinyalir sebagai lahan basah dan rentan untuk melakukan aksi korupsi dikarenakan banyaknya proyek-proyek besar yang sangat menggiurkan. Kasus korupsi selanjutnya terjadi pada tahun 2021 yang menimpa Perum Perindo, mantan direktur utama periode 2016-2017 ditetapkan sebagai tersangka atas pengeluaran modal kerja bernilai Rp. 200 miliar atas diterbitkannya MTN oleh Perindo, Kejaksaan menilai Perindo tidak melakukan pengawasan yang ketat terhadap para mitra kerja Perindo yang menggunakan dana tersebut. Kasus korupsi juga menyeret Menteri Komunikasi dan Informatika (Kemenkominfo) pada Kabinet Indonesia Maju di bulan Mei 2023 atas kasus proyek *Base Transceiver Station* (BTS) 4G tahun anggaran 2021-2024 yang membuat negara rugi Rp 8,032 triliun. Penyelidikan dilakukan oleh Pihak Kejaksaan dibantu oleh PPAATK dengan melakukan penelusuran aliran dana yang diduga terindikasi adanya pencucian uang pada lokasi proyek yang tersebar di wilayah terdepan, terluar dan tertinggal atau wilayah 3T, meski demikian penyelidikan tersebut dinilai tidak transparan dan tebang pilih menurut wakil ketua Lembaga Pengawasan dan Pengawasan Penegakan Hukum Indonesia (LP3HI).

Kasus-kasus tersebut membuat kepercayaan para penanam modal menjadi berkurang untuk berinvestasi di perusahaan-perusahaan *Go Public* terutama perusahaan-perusahaan berplat merah. Akibat dari kasus waskita saham dengan kode emiten WSKT tersebut mengalami penurunan harga saham secara signifikan anjok ke posisi Rp 202 dari posisi Rp. 600 per lembar sahamnya yang merupakan level tertinggi. Hal tersebut berpengaruh

terhadap ketertarikan para pemodal untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut yang berakibat juga berdampak pada nilai jual perusahaan. Untuk meningkatkan nilai jual perusahaan agar mampu berkompetensi dalam pasar baik skala domestik maupun skala global maka perusahaan perlu menerapkan praktek GCG yang mempunyai tujuan membuat serta memberikan *add value* kepada semua pihak yang mempunyai kepentingan termasuk *stakeholders* secara berkesinambungan melalui peningkatan kinerja manajemen (Agusiady et al., 2021).

Pengelolaan perusahaan yang efektif mampu mendorong keprofesionalan serta meningkatnya kesejahteraan pemodal tanpa mengesampingkan pemangku kepentingan lainnya serta dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pelaksanaan GCG dalam perusahaan akan memberikan keuntungan dan mendorong terbentuknya perusahaan yang memiliki etika serta bermartabat dalam dunia usaha (Suciwati et al., 2021).

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menyorot kinerja perusahaan BUMN dalam dua periode masa kepemimpinan Presiden Joko Widodo yaitu periode pertama tahun 2015 sampai dengan 2018 dengan periode kedua tahun 2019 sampai dengan 2022 serta menambah nilai perusahaan sebagai variabel intervening. Selain itu kinerja perusahaan BUMN juga dalam sorotan para investor selain terkait adanya kasus praktek korupsi yang menimpa sejumlah BUMN di atas, juga menurunnya performa kinerja pada beberapa BUMN Karya. Penurunan kinerja pada laporan keuangan tersebut menyebabkan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham di bursa efek. Menurunnya harga saham beberapa BUMN Karya membuat para investor justru harus mengalami kerugian dalam investasinya (cnbcindonesia.com). Atas dasar fenomena dan uraian sebelumnya serta adanya perbedaan dengan penelitian terdahulu maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Dalam meningkatkan kinerja perusahaan serta efisiensi, Pemerintah Jokowi melakukan restrukturisasi jumlah BUMN sejak tahun 2016 menjadi 41 BUMN pada tahun 2022 namun berkurangnya jumlah BUMN setiap tahunnya tidak membuat praktek kecurangan atau Fraud dalam lingkungan BUMN di Indonesia turut berkurang. (2) BUMN karya disinyalir sebagai lahan basah dan rentan untuk melakukan aksi korupsi dikarenakan banyaknya proyek-proyek besar yang sangat menggiurkan. (3) Pengelolaan perusahaan yang efektif diharapkan dapat menambah keprofesionalan dan kekayaan pemilik modal tanpa mengesampingkan pemangku kepentingan lainnya serta dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. (4) Kinerja perusahaan BUMN dalam sorotan para investor terkait adanya kasus korupsi yang menimpa BUMN Karya serta menurunnya harga saham BUMN.

Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Shleifer & Vishny (1997) mengungkapkan jumlah pemegang saham yang besar (*large shareholders*) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Keterkaitannya kepemilikan institusional dengan teori keagenan dapat dijelaskan bahwa tingginya komposisi kepemilikan saham oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Semakin bertambah tinggi kepemilikan saham institusional akan semakin menguatkan kendali

yang dipegang oleh institusi yang memberikan dampak terhadap nilai perusahaan yang secara langsung mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Febriana & Octrina, 2022).

Hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh Lestari & Zulaikha (2021) yang menyatakan kesimpulan penelitiannya bahwa jumlah kepemilikan institusional berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang dibuat adalah:

H1: Adanya pengaruh kepemilikan saham institusional terhadap nilai perusahaan

H2: Adanya pengaruh kepemilikan saham institusional terhadap kinerja keuangan Perusahaan melalui nilai perusahaan

Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan manajerial menciptakan manajer menjadi salah satu pemilik perusahaan yang akan membantu menyelaraskan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham namun memiliki hak suara yang lebih kecil terhadap perusahaan (G. R. Jensen et al., 1992). Kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan *stakeholder* (Nursanita et al., 2019). Secara mendasar, direksi bertanggung jawab untuk bertindak dalam peningkatan *value* bagi pemodal (Agusiady et al., 2021).

Shareholder Value Theory menjelaskan pengelola usaha membantu meningkatkan *value* serta mengurangi dampak kerugian yang timbul bagi pihak pemegang saham. Bertambahnya proporsi kepemilikan saham manajerial akan semakin baik kinerja perusahaan yang mendorong manajemen termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Agatha et al., 2020). Berdasarkan penelitian oleh Agatha et al., (2020) dengan hasil penelitian bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif serta signifikan terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang dibuat adalah:

H3: Kepemilikan saham manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4: Kepemilikan saham manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan melalui nilai perusahaan.

Dewan Komisaris Independen, Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Teori keagenan menjabarkan bahwa dewan komisaris membutuhkan komisaris independen dalam mengawasi dan mengontrol tindakan dari direksi yang memungkinkan terjadinya perilaku oportunistik (Jensen & Meckling, 1976). Komisaris independen melakukan fungsi pengawasan yang menciptakan penerapan GCG di perusahaan, sehingga semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen akan semakin tinggi juga kinerja keuangan perusahaan (Ramadhani & Agustin, 2021).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Fajri et al., (2022) dengan hasil bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan serta A. D. Lestari & Zulaikha (2021) dengan hasil keberadaan dewan komisaris independen tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang dibuat adalah:

H5: Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H6: Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan melalui nilai perusahaan

Komite Audit, Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Masalah keagenan dalam teori keagenan Jensen & Meckling, (1976) dapat dikurangi dengan adanya keberadaan komite audit di perusahaan. Komite audit dalam perusahaan berfungsi untuk mengkaji informasi keuangan dan memberikan pendapat yang independen untuk dapat memaksimalkan kinerja (Fajri et al., 2022). Komposisi komite audit yang banyak serta beragam macam latar belakang pendidikan maupun pengalaman dapat menyebabkan menurunkan kinerja dari komite audit kurang efektif sehingga dapat menyebabkan penurunan terhadap kinerja keuangan dan bukan hanya itu perusahaan dengan jumlah komite audit yang besar, juga harus membayar dengan jumlah yang lebih besar (Febriansyah & Fahreza, 2020). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Agatha et al., 2020) bahwa komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang dibuat adalah:

H7: Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H8: Komite Audit berpengaruh terhadap kinerja perusahaan melalui nilai perusahaan

Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah sebuah representasi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dianalisa dengan bantuan alat analisa (Allan et al., 2020). Rasio profitabilitas digunakan untuk memperkirakan dan menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan (Kasmir, 2021). Salah satunya yaitu dengan menggunakan *ROA* atau rasio *return on assets* dalam mengukur keuntungan yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2021).

Gitman (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham. Tingginya harga saham akan meningkatkan kinerja sebuah perusahaan yang berakibat meningkatnya nilai perusahaan. Dalam mengukur kinerja perusahaan dapat digunakan rasio PBV. Rasio keuangan ini umumnya dipakai oleh para investor ketika menganalisa harga saham saat ini sehingga dapat melihat apakah saham sedang dalam posisi harga yang mahal atau murah. PBV membandingkan harga saham dengan nilai buku saham perusahaan. Tingginya nilai perusahaan secara otomatis akan diikuti oleh meningkatnya kekayaan atau kesejahteraan para pemodal yang dianggap penting (Brigham & Houston, 2006).

Nilai perusahaan merupakan unsur penting bagi perusahaan mengingat para pemodal akan lebih tertarik dengan kinerja keuangan perusahaan yang baik (Ambarwati et al., 2021). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati et al., (2021) bahwa nilai perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang dibuat adalah:

H9 : Nilai perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H10: Adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan BUMN periode I dan Periode II pada masa pemerintahan Presiden Joko Widodo

METODE

Badan Usaha Milik Negara sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2015 sampai tahun 2022 berjumlah 8 entitas yang digunakan sebagai populasi dalam penelitian ini. Penelitian ini bersifat penelitian komparatif menggunakan Uji beda Wilcoxon dilakukan untuk mengetahui perbedaan dalam masa kepemimpinan I (2015-2018) dengan II (2019-2022) Presiden Joko Widodo. *Path analysis* dan Uji *Wilcoxon* digunakan dalam metode penelitian ini dengan menggunakan bantuan *Software Eviews 9*. *Path Analysis* merupakan perluasan dari analisis regresi berganda, digunakan dalam menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk melakukan pemilihan model estimasi data panel perlu dilakukan beberapa pengujian terlebih dahulu seperti:

Hasil Uji Chow

Hasil uji chow diperoleh model tepat yang terpilih yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Model ini terpilih berdasarkan nilai p-value yang diperoleh sebesar 0.000 (p-value < 0,05).

Hasil Uji Hausman

Hasil uji Hausman diperoleh nilai prob 0.000 (p-value < 0,05), atas hasil uji Hausman tersebut maka model yang tepat untuk dipilih dalam penelitian ini adalah menggunakan FEM dibandingkan REM sehingga tidak perlu dilakukan uji *Langrange Multiplier* (ULM).

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Persamaan regresi (uji hipotesis) di penelitian ini adalah:

$$Z = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4$$
$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5Z$$

Persamaan Regresi Model I

Hasil olah data model regresi I dengan menggunakan *eviews* diperoleh hasil sebagai berikut:

Dependent Variable: Z
Method: Panel Least Squares
Date: 06/29/23 Time: 09:08
Sample: 2015 2022
Periods included: 8
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.103763	1.066386	3.848289	0.0004
X1	-1.704730	0.669575	-2.545987	0.0151
X2	32.71955	154.5008	0.211776	0.8334
X3	-3.824240	1.801341	-2.122996	0.0403
X4	-0.042915	0.162288	-0.264439	0.7929

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.752041	Mean dependent var	1.727396
Adjusted R-squared	0.693314	S.D. dependent var	1.212165
S.E. of regression	0.671287	Akaike info criterion	2.223813
Sum squared resid	17.12382	Schwarz criterion	2.613647
Log likelihood	-43.37151	Hannan-Quinn criter.	2.371132
F-statistic	12.80570	Durbin-Watson stat	0.830761
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 4. Hasil *Output Eviews* Model I

Gambar tersebut menunjukkan hasil *output software Eviews* yang diperoleh hasil sebagai berikut:

- Nilai *t-statistic* yang diperoleh variabel X1 memiliki nilai sebesar -2.545987 serta nilai 0.0151 (<0,05) yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan sehingga hipotesis 1 diterima.
- Nilai *t-statistic* yang diperoleh variabel X2 memiliki nilai sebesar 0.211776 serta nilai prob 0.8334 (>0,05) yang menunjukkan tidak berpengaruh signifikan sehingga dengan demikian hipotesis 2 ditolak.
- Nilai *t-statistic* yang diperoleh variabel X3 memiliki nilai sebesar -2.122996 serta nilai prob 0.0403 (<0,05) yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan dengan demikian hipotesis 3 ditolak.
- Nilai *t-statistic* yang diperoleh variabel X4 memiliki nilai sebesar -0.264439 serta nilai prob 0.7929 (>0,05) maka hipotesis 4 ditolak yang menunjukkan tidak berpengaruh signifikan.
- Hasil Output diperoleh nilai *Adjusted R-Squared* senilai 0.6933 sehingga dapat diartikan sumbangsih pengaruh variabel independen terhadap variabel intervening (Z) sebesar 69.3%.

Dari output *eviews* diperoleh hasil persamaan regresi model 1 sebagai berikut:

$$Z = 4.1037 - 1.7047 \cdot X1 + 32.7195 \cdot X2 - 3.8242 \cdot X3 - 0.0429 \cdot X4 + [CX=F]$$

Persamaan Regresi Model II

Hasil output eviews terhadap pengujian regresi model II diperoleh hasil bahwa Variabel Intervening yaitu nilai *t-statistic* yang dimiliki nilai perusahaan senilai 4.507866 dengan nilai prob 0.0001 ($p < 0,05$), hasilnya terdapat pengaruh nilai perusahaan terhadap kinerja perusahaan (hipotesis 5 diterima) serta nilai *adjusted R squared* sebesar 0.866209 atau memberikan sumbangsih pengaruh variabel X dan variabel Z terhadap variabel Y sebesar 86.6%.

Adapun persamaan regresi model II yang dihasilkan yaitu:

$$Y = -0.0376 + 0.0792*X1 + 14.0195*X2 - 0.0013*X3 + 0.0016*X4 + 0.0194*Z + [CX=F]$$

Sobel Test (Uji Sobel)

Hasil uji sobel diperoleh nilai dengan menggunakan calculator sobel yaitu:

- Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional terhadap Kinerja Keuangan melalui Nilai Perusahaan mendapatkan nilai *p-value* 0.02663424 (*p-value* $< 0,05$) sehingga dapat dijelaskan bahwa Nilai Perusahaan secara tidak langsung mampu memediasi pengaruh Kepemilikan Saham Institusional terhadap Kinerja Keuangan sehingga hipotesis ke 2 diterima.
- Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial terhadap Kinerja Keuangan melalui Nilai Perusahaan mendapatkan nilai *p-value* 0.83246389 (*p-value* $> 0,05$) sehingga dapat dijelaskan bahwa Nilai Perusahaan secara tidak langsung tidak mampu memediasi pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial terhadap Kinerja Keuangan sehingga hipotesis ke 4 ditolak.
- Pengaruh Dewan Komisari Independen terhadap Kinerja Keuangan melalui Nilai Perusahaan mendapatkan nilai *p-value* 0.05477618 (*p-value* $> 0,05$) sehingga dapat dijelaskan bahwa Nilai Perusahaan secara tidak langsung tidak mampu memediasi pengaruh Dewan Komisari Independen terhadap Kinerja Keuangan sehingga hipotesis ke 6 diterima.
- Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan melalui Nilai Perusahaan mendapatkan nilai *p-value* 0.079179266 (*p-value* $> 0,05$) sehingga dapat dijelaskan bahwa Nilai Perusahaan secara tidak langsung tidak mampu memediasi pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan sehingga hipotesis ke 8 ditolak.

Uji Beda (Uji Wilcoxon)

Hasil pengujian *Wilcoxon* diperoleh nilai prob 0,0001 (*Asymp.sig* $< 0,05$) yang artinya terdapat perbedaan rata-rata antara periode 2015-2018 dan periode 2019-2022 perusahaan BUMN klaster konstruksi masa kepemimpinan Presiden Joko Widodo sehingga dengan demikian hipotesis ke 10 diterima.

SIMPULAN

Kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut: 1). Kepemilikan saham institusional dan dewan komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan; 2). Kepemilikan saham manajerial dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan; 3). Nilai perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan; 4). Nilai perusahaan secara tidak langsung mampu memediasi kepemilikan saham institusional terhadap kinerja perusahaan; 5). Nilai perusahaan secara tidak langsung tidak mampu memediasi, kepemilikan saham manajerial, dewan komisaris independen serta komite audit terhadap kinerja perusahaan; 6). Terdapat perbedaan secara signifikan pada perusahaan BUMN klaster infrastruktur antara masa kepemimpinan I (2015-2018) dan masa kepemimpinan II (2019-2022) Presiden Joko Widodo.

DAFTAR PUSTAKA

- ACFE Indonesia Chapter. (2020). *Survei Fraud Indonesia*.
- Agatha, B. R., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2020). Kepemilikan Manajerial, Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kinerja Keuangan Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(7), 1811. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i07.p15>
- Agusiady, R., Dwiputrianti, S., Kusumastuti, D., & Sedarmayanti. (2021). *Mewujudkan Good Corporate Governance di Era Revolusi Industri 4.0 dan Masyarakat 5.0*. Deepublish.
- Allan, F., Sondakh, J. J., & Gamaliel, H. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "GOODWILL,"* 11(1), 44–58.
- Ambarwati, J., Riskawati, M., Pengaruh, V. /, Dan, L., Terhadap, P., Perusahaan, N., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2).
- Brigham, Eugene. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Dyck, A., & Zingales, L. (2001). *Private Benefits of Control: An International Comparison*. <http://papers.ssrn.com/abstract=296107>
- Fajri, F., Akram, & Mariadi, Y. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Bumk Sektor Keuangan. *Jurnal Risma*, 2(2).
- Febriana, F. N., & Octrina, F. (2022). Analisis Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN Go Public Periode 2016-2020. *E-Procceeding of Management*, 9(5), 2732.
- Febriansyah, E., & Fahreza, R. (2020). Pengaruh Pengungkapan Akuntansi Lingkungan dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2). <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.44>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2006). *Principles of Managerial Finance*. Pearson.
- Jensen, G. R., Solberg, D. P., & Zorn, T. S. (1992). Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 27(2), 247–263. <https://doi.org/10.2307/2331370>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed., Vol. 11). PT RajaGrafindo Persada.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). (2006). *Pedoman umum Good Corporate Governance Indonesia*.

- Lestari, A. D., & Zulaikha. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, *Vo.10 Nomor 4*, 1-15.
- Nursanita, Faruqi, F., & Rahayu, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, *28(1)*.
- Ramadhani, A., & Agustin, H. (2021). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *JEA Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, *3(1)*. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). "A Survey of Corporate Governance." *Journal of Finance*, *52.2*, 737-738.
- Suciwati, D. P., Dewi, N. K. N., & Bagiada, I. M. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi Vokasi(SNAV) Ke-9*, *9*.