



Pengaruh intervensi pemerintah terhadap kinerja keuangan dengan efisiensi sebagai variabel *intervening*

Haderianor¹, Fahmi Rizani², Rasidah³

^{1,2,3} Universitas Lambung Mangkurat

¹hadriamuntai@gmail.com, ²fahmirizani@gmail.com, ³rasidah@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 12 Juni 2022

Disetujui 16 Agustus 2022

Diterbitkan 25 Agustus 2022

Kata kunci:

Intervensi pemerintah;
Efisiensi biaya; Efisiensi produksi; ROE; Rasio kas

Keywords :

Government intervention;
Cost efficiency; Production efficiency; ROE; Cash ratio

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis lebih dalam: pengaruh intervensi pemerintah terhadap efisiensi dan kinerja keuangan PDAM, peran efisiensi dalam memediasi pengaruh intervensi pemerintah terhadap kinerja keuangan PDAM. Sampel penelitian ini adalah 12 PDAM di Kalimantan Selatan dengan unit analisis yaitu laporan evaluasi kinerja selama enam tahun berturut-turut pada 2015-2020. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan Partial Least Square (PLS) dengan proses perhitungan yang dibantu oleh program aplikasi Smart PLS 3.29. Hasil penelitian menunjukkan bahwa intervensi pemerintah dalam bentuk penyertaan modal tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi biaya dan kinerja keuangan pada aspek rasio kas, efektivitas penagihan dan solvabilitas. Namun intervensi pemerintah berpengaruh signifikan terhadap efisiensi produksi dan kinerja keuangan pada aspek ROE. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa efisiensi biaya berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada aspek ROE dan tidak berpengaruh signifikan pada aspek efektivitas penagihan, rasio kas, dan solvabilitas. Ada pengaruh signifikan efisiensi produksi terhadap kinerja keuangan pada aspek efektivitas penagihan, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap aspek ROE, rasio kas, dan solvabilitas. Efisiensi biaya tidak memediasi pengaruh intervensi pemerintah terhadap kinerja keuangan. Sedangkan efisiensi produksi dapat memediasi pengaruh intervensi pemerintah terhadap kinerja keuangan pada aspek efektivitas penagihan, tetapi tidak dapat memediasi pada aspek ROE, rasio kas, dan solvabilitas.

ABSTRACT

This study aims to analyze more deeply: the effect of government intervention on the efficiency and financial performance of PDAMs, the role of efficiency in mediating the effect of government intervention on the financial performance of PDAMs. The sample of this research is 12 PDAMs in South Kalimantan with the unit of analysis, namely performance evaluation reports for six consecutive years in 2015-2020. The data analysis technique in this study uses Partial Least Square (PLS) with a calculation process assisted by the Smart PLS 3.29 application program. The results showed that government intervention in the form of equity participation had no significant effect on cost efficiency and financial performance in terms of cash ratios, billing effectiveness and solvency. However, government intervention has a significant effect on production efficiency and financial performance on the ROE aspect. The results also show that cost efficiency has a significant effect on financial performance in the ROE aspect and does not significantly affect the billing effectiveness, cash ratio, and solvency aspects. There is a significant effect of production efficiency on financial performance on the aspect of billing effectiveness, but no significant effect on the aspects of ROE, cash ratio, and solvency. Cost efficiency does not mediate the effect of government intervention on financial performance. Meanwhile, production efficiency can mediate the effect of government intervention on financial performance on the aspect of billing effectiveness, but cannot mediate on the aspects of ROE, cash ratio, and solvency



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY

(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh Daerah (Republik Indonesia, 2014). BUMD didirikan berdasarkan Undang-Undang No. 5 Tahun 1962 tentang Perusahaan Daerah. Selanjutnya berdasarkan Undang-Undang No. 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah, Perusahaan Daerah berubah menjadi Badan Usaha Milik Daerah. Peraturan Pemerintah Nomor 54 Tahun 2017 tentang Badan Usaha Milik Daerah pasal 7 menjelaskan tujuan pendirian BUMD yaitu (a) memberikan manfaat bagi perkembangan perekonomian

daerah, (b) menyelenggarakan kemanfaatan umum berupa penyediaan barang dan/atau jasa yang bermutu bagi pemenuhan hajat hidup masyarakat sesuai kondisi, karakteristik dan potensi Daerah yang bersangkutan berdasarkan tata kelola perusahaan yang baik; dan (c) memperoleh laba dan/atau keuntungan (Republik Indonesia, 2017). Selanjutnya pasal 21 ayat (1) dan (2) menyebutkan bahwa Daerah dapat melakukan intervensi pada BUMD dalam bentuk penyertaan modal Daerah. (1) Penyertaan modal Daerah dapat dilakukan untuk pendirian BUMD, penambahan modal BUMD, pembelian saham pada perusahaan perseroan Daerah lain, dan (2) Penyertaan modal Daerah dapat berupa uang dan barang milik Daerah (Republik Indonesia, 2017).

Peran intervensi pemerintah telah menjadi fenomena umum dalam pembangunan ekonomi terutama di negara-negara berkembang. Intervensi pemerintah dalam perekonomian merupakan suatu keharusan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi, begitu juga pada BUMD. Intervensi pemerintah pada BUMD salah satunya diwujudkan dengan melakukan investasi berupa penyertaan modal. Penyertaan modal pada BUMD merupakan bagian dari investasi jangka panjang daerah. Buana et al. (2019) mengemukakan bahwa pengeluaran pemerintah dalam bentuk penyertaan modal berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Pulau Jawa. Penyertaan modal Provinsi dan Kabupaten/Kota serta peningkatan sumber-sumber pendapatan asli daerah lainnya berpengaruh terhadap struktur permodalan BUMD dan berpengaruh terhadap pendapatan asli daerah (Muda, 2017).

PDAM merupakan salah satu BUMD yang bergerak dalam jasa pengelolaan air bersih guna meningkatkan kesejahteraan masyarakat yang mencakup aspek sosial, kesehatan dan pelayanan umum. Pemerintah Daerah selaku pemilik PDAM dapat menyertakan modal baik dalam bentuk uang maupun barang sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan. Begitu pula yang terjadi di PDAM Kalimantan Selatan. Penyertaan modal pemerintah kepada PDAM di Kalimantan Selatan salah satunya diwujudkan dengan kegiatan implementasi pengembangan Sistem Penyediaan Air Minum (SPAM) diantaranya melakukan pembangunan instalasi pengolahan air, penambahan jaringan perpipaan, pemasangan sambungan rumah, peningkatan kapasitas aset, maupun penguatan permodalan dalam bentuk kas. Penyertaan modal yang diberikan seharusnya berdampak terhadap peningkatan kinerja keuangan (*return*) yang diperoleh. Kinerja keuangan merupakan ukuran subjektif yang menggambarkan efektivitas penggunaan asset oleh perusahaan dalam menjalankan bisnis utamanya dan meningkatkan pendapatan. Kinerja keuangan pada dasarnya diperlukan sebagai alat untuk mengukur kesehatan perusahaan (Rachmawati, 2017).

Penelitian yang dilakukan Nohong (2018) menyatakan bahwa semakin tinggi keterlibatan pemerintah maka semakin tinggi kinerja perusahaan. Penelitian Kurniawan (2018) juga menyatakan bahwa penyertaan modal pemerintah daerah berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil penelitian Anoraga (2020) menyatakan ketika perusahaan memperoleh tambahan investasi dari pemerintah maka akan mampu meningkatkan kemampuan produksinya sehingga mampu meningkatkan profitabilitas PDAM. Penyertaan modal, efisiensi, kompetensi berpengaruh terhadap kinerja (Wisnu & Andarwati, 2019). Namun hasil penelitian berbeda ditemukan oleh As'ari & Yaya (2020), Wibowo (2017), yang menyatakan bahwa penyertaan modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan Nur (2020) mengemukakan penyertaan modal pemerintah daerah tidak berpengaruh terhadap kinerja PDAM.

Return On Equity merupakan salah indikator dari penilaian kinerja aspek keuangan yang menggambarkan tingkat pengembalian terhadap ekuitas yang telah ditanamkan. Berdasarkan data BPPSPAM rata-rata tingkat ROE PDAM di Kalimantan Selatan bernilai negatif dan dapat dikategorikan buruk. Tingkat ROE yang buruk mengindikasikan bahwa PDAM belum mampu mengelola ekuitas salah satunya penyertaan modal pemerintah secara maksimal dalam rangka meningkatkan profitabilitas. ROE yang buruk yang dialami secara terus menerus akan berdampak terhadap keberlangsungan usaha serta penurunan kualitas layanan PDAM.

Rugi yang dialami PDAM salah satunya disebabkan harga jual air (tarif) PDAM yang masih berada dibawah harga pokok produksi air. Tarif merupakan kebijakan biaya jasa layanan air minum yang ditetapkan Kepala Daerah untuk pemakaian setiap meter kubik (m³) atau satuan volume lainnya yang diberikan oleh BUMD yang wajib dibayar oleh pelanggan. Penetapan tarif air PDAM didasarkan pada prinsip keterjangkauan dan keadilan, mutu pelayanan, pemulihan biaya (FCR), efisiensi pemakaian air, perlindungan air baku, transparansi dan akuntabilitas (Republik Indonesia, 2016). Tarif air PDAM di Kalimantan Selatan belum mencapai tarif *full cost recovery* (FCR). Tarif FCR bermakna

tarif rata-rata air mampu menutup biaya secara penuh yang ditujukan untuk menutup kebutuhan operasional atau tarif rata-rata sama dengan biaya dasar (Republik Indonesia, 2020b).

Rata-rata tarif PDAM di Kalimantan Selatan masih berada dibawah harga pokok produksinya. Dari 12 PDAM yang ada di Kalimantan Selatan hanya 2 PDAM yang mempunyai tarif *FCR* sedangkan sisanya memiliki tarif yang *Non FCR*. Sehingga tarif merupakan elemen yang sangat berpengaruh terhadap kinerja PDAM. Penelitian yang dilakukan Fatmawati et al. (2020) menemukan bahwa tarif berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun penelitian Wisnu & Andarwati (2019) menemukan bahwa tarif tidak berpengaruh terhadap kinerja PDAM karena rata-rata PDAM belum menerapkan tarif *full cost recovery*. Pada penelitian ini penulis tidak melakukan analisis terhadap tarif PDAM dengan alasan bahwa jika diketahui harga jual (tarif rata-rata air) PDAM di Kalimantan Selatan berada dibawah harga pokok dapat dipastikan PDAM mengalami kerugian yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan PDAM. Dengan demikian pada penelitian ini intervensi pemerintah penulis batasi hanya pada penyertaan modal yang dilakukan pemerintah kepada PDAM.

Fakta lain yang menyebabkan kerugian pada sebagian besar PDAM di Kalimantan Selatan adalah tingginya tingkat kehilangan air (*non revenue water*). Berdasarkan data BPPSPAM persentase tingkat kehilangan air PDAM di Kalimantan Selatan masih diatas toleransi nasional yaitu sebesar 20%. Tingkat kehilangan air yang tinggi sesungguhnya merupakan cerminan dari pengelolaan PDAM yang tidak efisien. Kehilangan air berakibat pada menurunnya pendapatan dan meningkatnya beban operasional PDAM sehingga berpengaruh terhadap tingkat efisiensi PDAM dalam menjalankan bisnisnya. Sebaliknya keberhasilan menurunkan tingkat NRW menjadi indikasi keberhasilan penyelenggara pelayanan PDAM. NRW menjadi faktor pengungkit kunci (*key leveraging factor*) bagi kinerja PDAM karena pengaruh keberhasilan menurunkan NRW mampu mengungkit semua prestasi pelayanan PDAM secara komprehensif. Mulai dari naiknya mutu pelayanan (kuantitas, kualitas, dan kontinuitas), naiknya pendapatan usaha (efisiensi operasi, efektivitas investasi dan laba usaha), meningkatnya mutu konservasi lingkungan hingga penerimaan masyarakat yang lebih baik (Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat - JICA, 2018).

Penyertaan modal pemerintah diharapkan menciptakan atau berpengaruh terhadap efisiensi pengelolaan PDAM. Menurut Sudarno (2011) penyertaan modal yang tinggi akan menciptakan efisiensi apabila penyertaan modal itu digunakan untuk kegiatan investasi yang produktif. Artinya semakin besar penyertaan modal itu digunakan untuk meningkatkan investasi produktif yang diharapkan mampu meningkatkan pendapatan dan mengendalikan biaya, maka akan terjadi tingkat efisiensi yang tinggi.

Efisiensi merupakan salah satu cara perusahaan dalam mengelola sumber keuangan, material, proses, peralatan, tenaga kerja maupun biaya secara efektif (Sadikin, 2005, hal. 157). Efisiensi mengacu pada perbandingan antara masukan dan keluaran dimana masukan yang sesuai akan menghasilkan keluaran yang optimal (Suhadak et al., 2019). Efisiensi merupakan salah satu parameter untuk mengukur kinerja suatu perusahaan atau organisasi yang mengacu pada kemampuan menghasilkan *output* secara maksimal dengan *input* yang ada (Fauzi, 2018). Pengukuran efisiensi merupakan salah satu aspek untuk memeriksa kinerja suatu perusahaan. Efisiensi tersebut dapat diukur dalam tiga cara, memaksimalkan *output*, meminimalisasi biaya, dan memaksimalkan keuntungan (Mokhtar et al., 2008). Sehingga efisiensi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Tan & Wang, 2010).

Penelitian yang dilakukan Mursalim et al. (2012) menemukan bahwa keterlibatan pemerintah berpengaruh terhadap efisiensi dan kinerja PDAM. Namun hasil penelitian berbeda dikemukakan Sudarno (2011) yang menyatakan bahwa penanaman modal yang tinggi malah mengakibatkan ketidakefisienan sehingga kinerja keuangan menurun. Penelitian Kelbulan & Kurniawan (2015) mengemukakan bahwa penyertaan modal tidak berpengaruh terhadap efisiensi. Setelah menerima tambahan modal struktur hutang perusahaan membaik, namun efisiensi dalam penggunaan asetnya menurun (Setyadi & Raharjo, 2020). Hao & Lu (2018) menyatakan bahwa intervensi pemerintah memainkan peran penting dalam menentukan alokasi investasi perusahaan dan efisiensi perusahaan. Intervensi pemerintah mendistorsi alokasi investasi dan mengurangi efisiensi investasi. Sedangkan hasil penelitian Sunarka et al. (2019) menyatakan bahwa efisiensi biaya operasional, efisiensi biaya investasi, rasio kecukupan dana dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan masih terdapat perbedaan hasil penelitian. Beberapa peneliti menyatakan bahwa dengan adanya intervensi pemerintah akan menghasilkan efisiensi sehingga kinerja keuangan perusahaan akan meningkat, namun beberapa peneliti lain menyatakan bahwa dengan intervensi pemerintah dalam bentuk penyertaan modal dianggap tidak dapat produktif sehingga kurang

efisien dalam operasinya yang mengakibatkan kinerja perusahaan menurun. Dengan adanya perbedaan hasil penelitian maka penulis merasa tertarik melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Intervensi Pemerintah Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Efisiensi Sebagai Variabel *Intervening* Studi Pada Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Di Kalimantan Selatan Periode 2015-2020”.

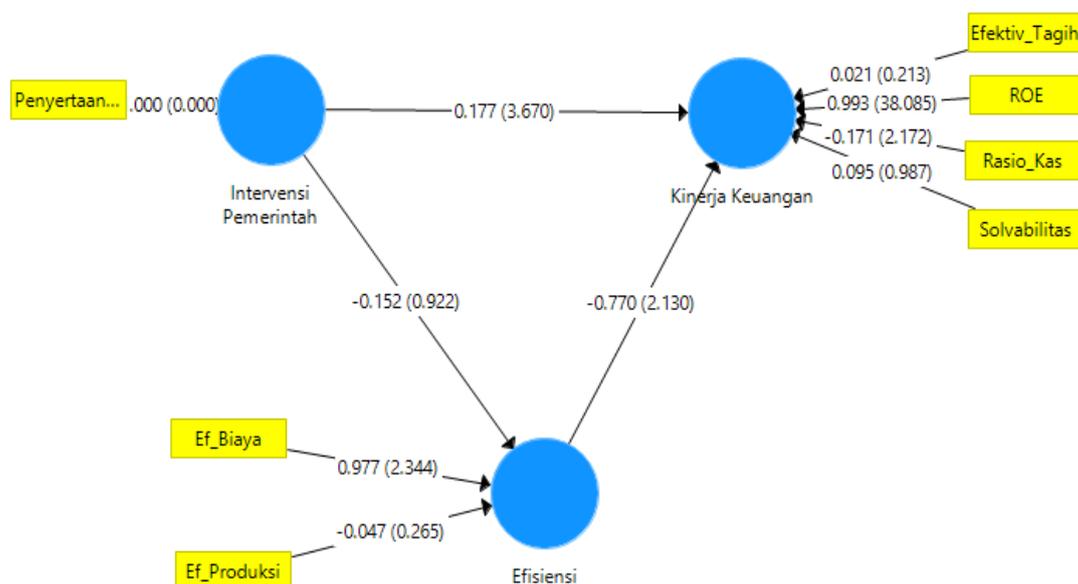
METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan unit analisis melalui laporan evaluasi kinerja PDAM di Kalimantan Selatan tahun 2015-2020 sehingga jumlah yang dianalisis adalah 72 data. Populasi pada penelitian ini adalah Perusahaan Daerah Air Minum di Kalimantan Selatan yang berjumlah sebanyak 12 PDAM yaitu PDAM Bandarmasih, PDAM Intan Banjar, PAM Kab. Tabalong, PDAM Kab. Balangan, PDAM Kab. Hulu Sungai Utara, PDAM Kab. Hulu Sungai Selatan, PDAM Kab. Kotabaru, PDAM Kab. Tapin, PDAM Bersujud, PDAM Kab. Tanah Laut, PDAM Kab. Barito Kuala dan PDAM Kab. Hulu Sungai Tengah. Penelitian ini menggunakan *nonprobability sampling* dengan teknik yang diambil yaitu *sampling jenuh* (sensus). pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *Structural Equation Model (SEM)* menggunakan *Software Partial Least Square (PLS) 3.29*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Penyertaan_Modal	72	31947391260,00	581826013367,00	185132416278,2500	145090955723,19900
Ef_Produksi	72	0,22	1,17	0,5385	0,19645
Ef_Biaya	72	0,91	2,86	1,3656	0,39636
ROE	72	-0,66	0,04	-0,0837	0,10958
Rasio_Kas	72	0,13	6487,14	378,8501	1196,42396
Efektiv_Tagih	72	0,82	1,00	0,9465	0,03630
Solvabilitas	72	2,99	10885,62	312,5716	1544,83966



Gambar 1 Diagram Estimasi Outer Weight Model

Tabel 2. Outer Weight

Variabel	Indikator --> Variabel	Outer Weight	T Statistik	P Values
Efisiensi	Ef_Biaya -> Efisiensi	0,977	2,344	0,019
	Ef_Produksi -> Efisiensi	-0,047	0,265	0,791

Variabel	Indikator --> Variabel	Outer Weight	T Statistik	P Values
Kinerja keuangan	Efektiv_Tagih -> Kinerja Keuangan	0,021	0,213	0,831
	ROE -> Kinerja Keuangan	0,993	38,085	0,000
	Rasio_Kas -> Kinerja Keuangan	-0,171	2,172	0,030
	Solvabilitas -> Kinerja Keuangan	0,095	0,987	0,324

Tabel 3. Loading Factor

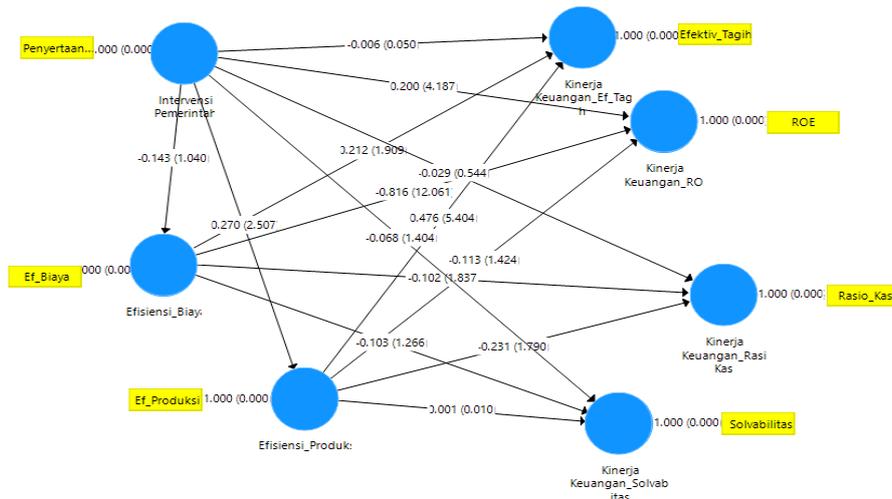
Variabel	Indikator --> Variabel	Loading Factor	T Statistik	P Values
Efisiensi	Ef_Biaya -> Efisiensi	0,999	2,229	0,026
	Ef_Produksi -> Efisiensi	-0,508	1,592	0,112
Kinerja keuangan	Efektiv_Tagih -> Kinerja Keuangan	0,058	0,372	0,710
	ROE -> Kinerja Keuangan	0,989	48,015	0,000
	Rasio_Kas -> Kinerja Keuangan	-0,043	0,450	0,653
	Solvabilitas -> Kinerja Keuangan	0,094	0,874	0,383

Tabel 4. VIF

Indikator	VIF
Ef_Biaya	1,286
Ef_Produksi	1,286
Efektiv_Tagih	1,045
ROE	1,010
Rasio_Kas	1,507
Solvabilitas	1,466
Penyertaan_Modal	1,000

Tabel 5. Tabel R Square dan Q Square

	R Square	Q Square
Efisiensi_Biaya	0,020	0,007
Efisiensi_Produksi	0,073	0,071
Kinerja Keuangan_Ef_Tagih	0,175	0,127
Kinerja Keuangan_ROE	0,667	0,647
Kinerja Keuangan_Rasio Kas	0,045	0,008
Kinerja Keuangan_Solvabilitas	0,013	-0,006



Gambar 2. Intervensi Pemerintah terhadap Efisiensi dan kinerja Keuangan

Tabel 6. Uji Hipotesis Pengaruh Langsung

Hipotesis	Koefisien Jalur	T Statistik	P Values	Keterangan
Intervensi Pemerintah -> Efisiensi_Biaya	-0,143	1,040	0,299	Tidak Signifikan
Intervensi Pemerintah -> Efisiensi_Produksi	0,270	2,507	0,012	Signifikan
Intervensi Pemerintah -> Kinerja Keuangan_Ef_Tagih	-0,006	0,050	0,960	Tidak Signifikan
Intervensi Pemerintah -> Kinerja Keuangan_ROE	0,200	4,187	0,000	Signifikan
Intervensi Pemerintah -> Kinerja Keuangan_Rasio Kas	-0,029	0,544	0,587	Tidak Signifikan
Intervensi Pemerintah -> Kinerja Keuangan_Solvabilitas	-0,068	1,404	0,161	Tidak Signifikan
Efisiensi_Biaya -> Kinerja Keuangan_Ef_Tagih	0,212	1,909	0,057	Tidak Signifikan
Efisiensi_Biaya -> Kinerja Keuangan_ROE	-0,816	12,061	0,000	Signifikan
Efisiensi_Biaya -> Kinerja Keuangan_Rasio Kas	-0,102	1,837	0,067	Tidak Signifikan
Efisiensi_Biaya -> Kinerja Keuangan_Solvabilitas	-0,103	1,266	0,206	Tidak Signifikan
Efisiensi_Produksi -> Kinerja Keuangan_Ef_Tagih	0,476	5,404	0,000	Signifikan
Efisiensi_Produksi -> Kinerja Keuangan_ROE	-0,113	1,424	0,155	Tidak Signifikan
Efisiensi_Produksi -> Kinerja Keuangan_Rasio Kas	-0,231	1,790	0,074	Tidak Signifikan
Efisiensi_Produksi -> Kinerja Keuangan_Solvabilitas	0,001	0,010	0,992	Tidak Signifikan

Tabel 7. Uji Mediasi

Hipotesis	Koefisien Jalur	T Statistik	P Values	Keterangan
Intervensi Pemerintah -> Efisiensi_Biaya -> Kinerja Keuangan_Ef_Tagih	-0,030	0,851	0,395	Tidak Signifikan
Intervensi Pemerintah -> Efisiensi_Biaya -> Kinerja Keuangan_ROE	0,117	0,976	0,329	Tidak Signifikan
Intervensi Pemerintah -> Efisiensi_Biaya -> Kinerja Keuangan_Rasio Kas	0,015	0,799	0,425	Tidak Signifikan
Intervensi Pemerintah -> Efisiensi_Biaya -> Kinerja Keuangan_Solvabilitas	0,015	0,612	0,541	Tidak Signifikan
Intervensi Pemerintah -> Efisiensi_Produksi -> Kinerja Keuangan_Ef_Tagih	0,128	2,204	0,028	Signifikan
Intervensi Pemerintah -> Efisiensi_Produksi -> Kinerja Keuangan_ROE	-0,030	1,140	0,255	Tidak Signifikan
Intervensi Pemerintah -> Efisiensi_Produksi -> Kinerja Keuangan_Rasio Kas	-0,062	1,310	0,191	Tidak Signifikan
Intervensi Pemerintah -> Efisiensi_Produksi -> Kinerja Keuangan_Solvabilitas	0,000	0,009	0,993	Tidak Signifikan

Pembahasan

Pengaruh Intervensi Pemerintah Terhadap ROE

Intervensi pemerintah melalui penyertaan modal signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek ROE dengan koefisien jalur (0,200) dan t statistik (4,187 > 1,96) atau *p-value* (0,000 < 0,05). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan penyertaan modal maka ROE perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Maulizar et al. (2017), Kurniawan (2018), dan Rahayu (2019) yang menyatakan bahwa penyertaan modal pemerintah berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan kinerja keuangan. Intervensi pemerintah dalam bentuk Penyertaan modal pemerintah baik yang berbentuk aset maupun uang yang digunakan untuk kegiatan investasi tentunya berdampak terhadap peningkatan kemampuan operasional perusahaan dalam melakukan pelayanan terhadap masyarakat sehingga berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan penyertaan modal mampu memberikan daya dorong yang kuat terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Walaupun dalam kenyataannya PDAM di Kalimantan Selatan rata-rata masih menderita kerugian di setiap periodenya, namun tingkat kerugian yang dialami dengan adanya penyertaan modal pemerintah dapat ditekan atau semakin berkurang yang tercermin dari ROE yang dihasilkan. Ketika dikaitkan dengan perubahan status badan hukum PDAM di Kalimantan Selatan yang sebagian besar masih berstatus Perusahaan Daerah maka berdasarkan surat Gubernur nomor 500/145/Eko tanggal 27 Januari 2020 tentang Perubahan Bentuk Badan Hukum PDAM se Kalimantan Selatan Pemerintah Kabupaten/Kota dilarang melakukan penambahan penyertaan modal sebelum merubah status badan usaha menjadi Perseroada (BPKP, 2021). Hal ini dalam rangka mempercepat alih status badan hukum seluruh PDAM di Kalimantan Selatan. *Agency Theory* mengasumsikan bahwa setiap individu bertindak berdasarkan kepentingannya masing-masing. Pemegang saham (Pemerintah) sebagai *principal* diasumsikan berkepentingan di samping terhadap peningkatan kinerja (manfaat keuangan) atau keuntungan dari investasi yang dijalankan juga berkepentingan terhadap manfaat non keuangan seperti tersedianya air minum bagi masyarakat untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakatnya. Sementara itu, pihak manajemen perusahaan mengharapkan adanya penghargaan atau *reward* atas kinerja yang dicapai (Mursalim et al., 2012).

Pengaruh Intervensi Pemerintah Terhadap Efektivitas Penagihan

Intervensi pemerintah melalui penyertaan modal tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek efektivitas penagihan dengan koefisien jalur (-0,006) dan t statistik ($0,050 < 1,96$) atau *p-value* ($0,960 > 0,05$). Artinya intervensi pemerintah dalam bentuk penyertaan modal tidak berpengaruh terhadap tingkat keefektifan penagihan rekening air PDAM di Kalimantan Selatan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wineh (2021) yang menyatakan bahwa penyertaan modal pemerintah tidak berpengaruh terhadap efektivitas penagihan. Efektivitas penagihan merupakan kegiatan yang menunjukkan kinerja seseorang/entitas/badan usaha dalam melakukan penagihan terhadap hasil penjualan air ke pelanggan. Semakin banyak yang rekening tertagih maka semakin efektif penagihan PDAM. Penyertaan modal pemerintah yang tinggi tidak menjamin terciptanya efektivitas penagihan. Efektivitas penagihan yang tinggi dapat tercipta ketika entitas/ badan usaha melakukan pelayanan yang maksimal kepada pelanggan dalam pendistribusian air baik segi kuantitas, kualitas, maupun kontinuitas air. Serta segenap usaha untuk meningkatkan penagihan hasil penjualan air kepada pelanggan misalnya dengan memberikan kemudahan dari segi teknologi pembayaran dimana saja dan kapan saja, akses informasi jumlah tagihan air, serta keaktifan petugas PDAM kelapangan ketika terjadi tunggakan pelanggan.

Pengaruh Intervensi Pemerintah Terhadap Rasio Kas

Intervensi pemerintah melalui penyertaan modal tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek rasio kas dengan koefisien jalur (-0,029) dan t statistik ($0,544 < 1,96$) atau *p-value* ($0,587 > 0,05$). Intervensi yang dilakukan pemerintah tidak mendorong peningkatan likuiditas perusahaan yang tercermin dari rasio kas. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Wineh (2021) yang menyatakan dampak dari penyertaan modal terhadap kinerja perusahaan terlihat pada rasio *return on equity*, rasio operasi, *cash ratio*. Secara langsung penyertaan modal pemerintah berpengaruh terhadap bertambahnya aset perusahaan. Kaitannya dengan rasio kas perusahaan adalah aset yang diperoleh bersumber dari dana penyertaan modal yang diberikan pemerintah dapat berbentuk aset tetap maupun penguatan permodalan dalam bentuk uang tunai. Uang tunai ini pun nantinya akan dibelanjakan PDAM untuk memperoleh aset yang berguna untuk peningkatan pelayanan PDAM kepada pelanggan. Dengan demikian intervensi pemerintah menjadi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada aspek rasio kas. Hal ini sejalan dengan penelitian Ikhsan (2021) yang menyatakan rasio likuiditas setelah dilakukannya penyertaan modal negara cenderung biasa saja, bahkan *current ratio* dan *acid ratio* tidak mengalami peningkatan pada tahun anggaran dilaksanakannya penyertaan modal. Hal sebaliknya terjadi pada *cash ratio* karena di saat rasio lain turun, *cash ratio* pada saat pelaksanaan penyertaan modal malah naik. Namun setelah tahun pelaksanaan penyertaan modal rasio kas kembali mengalami penurunan. Penyertaan modal pada penelitian tersebut berbentuk *fresh money* atau kucuran berbentuk kas dan setara kas.

Pengaruh Intervensi Pemerintah Terhadap Solvabilitas

Intervensi pemerintah melalui penyertaan modal tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek solvabilitas dengan koefisien jalur (-0,068) dan t statistik ($1,404 < 1,96$) atau *p-value* ($0,161 > 0,05$). Dapat diartikan bahwa intervensi pemerintah dalam bentuk penyertaan modal belum dapat memberikan dukungan untuk peningkatan solvabilitas PDAM di Kalimantan Selatan. Dimana solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya dengan total aset yang dimiliki. Aset yang dimiliki PDAM di Kalimantan Selatan sebagian besar merupakan aset yang diterima dalam bentuk penyertaan modal. PDAM tidak memanfaatkan fasilitas utang untuk menambah aset operasionalnya sehingga PDAM di Kalimantan Selatan dalam kondisi solvabel.

Pengaruh Intervensi Pemerintah Terhadap Efisiensi Biaya

Intervensi pemerintah melalui penyertaan modal tidak signifikan berpengaruh terhadap penurunan (efisiensi) biaya dengan koefisien jalur (-0,143) dan t statistik ($1,040 < 1,96$) atau *p-value* ($0,299 > 0,05$). Artinya intervensi pemerintah dalam bentuk penyertaan modal tidak mendorong terciptanya efisiensi biaya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kelbulan & Kurniawan (2015), BUMD/perusahaan daerah belum mampu menciptakan efisiensi dengan adanya penyertaan modal dari

pemerintah daerah. Efisiensi dapat terjadi apabila BUMD dapat mengelola keuangannya dengan baik, mengurangi biaya operasional maupun non operasional, serta meningkatkan pendapatan/penjualan perusahaan. Penambahan penyertaan modal mengakibatkan meningkatnya beban pada PDAM seperti beban pemeliharaan, beban listrik, beban pengolahan air, beban penyusutan, dan lain-lain yang jika tidak diimbangi dengan meningkatnya penjualan/pendapatan PDAM, maka kondisinya akan berada pada posisi yang inefisien. Penyertaan modal belum mampu menghasilkan penjualan /pendapatan yang dapat menutup biaya yang terjadi di PDAM Kalimantan Selatan. Hal ini disebabkan karena tarif/ harga jual air yang masih rendah dari harga pokoknya (*Non FCR*). Tarif yang belum FCR merupakan permasalahan yang dialami hampir semua PDAM di Kalimantan Selatan. Permendagri nomor 21 Tahun 2020 telah mengatur mengenai tarif FCR yang mewajibkan Kepala Daerah untuk menetapkan tarif atas dan tarif bawah PDAM setiap tahunnya. Ketika tarif PDAM masih belum FCR maka Gubernur mewajibkan Daerah untuk memberikan subsidi dari APBD Pemerintah. Kemudian dapat melakukan restrukturisasi internal PDAM. Selanjutnya ketika selama 3 tahun berturut-turut tidak FCR maka dapat dilakukan analisis kelayakan usaha PDAM.

Pengaruh Intervensi Pemerintah Terhadap Efisiensi Produksi

Intervensi pemerintah melalui penyertaan modal signifikan berpengaruh terhadap peningkatan efisiensi produksi dengan koefisien jalur (0,270) dan t statistik (2,507 > 1,96) atau *p-value* (0,012 < 0,05). Dapat diartikan bahwa setiap perubahan pada penyertaan modal pemerintah maka akan meningkatkan efisiensi produksi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anoraga (2020) yang menyatakan apabila ada dana tambahan investasi maka arahnya adalah mampu menambah kemampuan produksi, pelayanan dan akhirnya mampu meningkatkan volume layanan air serta mampu meningkatkan profitabilitas PDAM. Penyertaan modal pemerintah kepada PDAM berdampak pada pertumbuhan aset yang digunakan untuk memproduksi maupun mendistribusikan air bersih ke pelanggan. Semakin efisien/ banyak produksi air semakin banyak kapasitas yang dimanfaatkan maka akan semakin efisien produksi PDAM. Dapat dikatakan dengan adanya intervensi pemerintah dalam bentuk penyertaan modal akan menambah kemampuan operasional PDAM dalam memberikan pelayanan kepada masyarakat. *Agency Theory* menjelaskan pentingnya pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan kepada tenaga-tenaga yang profesional (disebut *agents*) dalam menjalankan bisnisnya (Gustiana et al., 2019). Pengelolaan yang baik terhadap aset (penyertaan modal) yang sudah ditanamkan berpengaruh terhadap tingkat efisiensi aset yang disertakan sehingga diharapkan kinerja keuangan perusahaan bisa dimaksimalkan.

Pengaruh Efisiensi Biaya Terhadap ROE

Efisiensi biaya signifikan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dari aspek ROE dengan koefisien jalur (-0,816) dan t statistik (12,061 > 1,96) atau *p-value* (0,000 < 0,05). Setiap perbaikan pada efisiensi biaya (semakin menurun) maka ROE perusahaan akan meningkat. Biaya yang semakin efisien berpengaruh terhadap peningkatan ROE. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sudarno (2011) yang menyatakan bahwa kontribusi efisiensi terhadap kinerja keuangan berupa ROE menunjukkan hubungan yang negatif. Sejalan juga dengan penelitian Maroni & Simamora (2020), Rosita & Simamora (2020) yang menyatakan bahwa BOPO berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE. Semakin tinggi BOPO maka ROE semakin rendah. Atau semakin rendah BOPO semakin meningkat ROE. Ketika peningkatan biaya operasional tidak diikuti dengan peningkatan pendapatan operasional akan berakibat berkurangnya laba bersih sehingga akan menurunkan ROE. Atau ketika terjadi penurunan biaya yang di ikuti dengan peningkatan pendapatan maka ROE akan meningkat. Tingkat efisiensi biaya PDAM di Kalimantan Selatan terkategori tidak efisien. Hal ini disebabkan karena tarif air yang belum FCR. Tarif *Full Cost Recovery* (FCR) adalah dengan tarif dapat ditutupi biaya secara penuh, tarif rata-rata PDAM harus bisa mencapai biaya minimal atau sama dengan biaya dasar PDAM (Saputra & Nur, 2019). *Full Cost Recovery* (FCR) merupakan variabel reaksi dari variabel pendapatan dan biaya. Semakin besar pendapatan maka semakin besar peluang mencapai FCR. Kemudian semakin besar biaya yang dikeluarkan maka semakin kecil peluang untuk mencapai FCR. Dikaitkan dengan tarif, semakin tinggi tarif yang diberlakukan maka peluang mencapai FCR juga semakin besar (Saputra & Nur, 2019).

Pengaruh Efisiensi Biaya Terhadap Efektivitas Penagihan

Efisiensi biaya tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek efektifitas penagihan dengan koefisien jalur (0,212) dan t statistik ($1,909 < 1,96$) atau *p-value* ($0,057 > 0,05$). Artinya efisiensi biaya yang dilakukan PDAM tidak berdampak terhadap efektivitas penagihan. Efisiensi biaya mencerminkan tingkat perbandingan besarnya biaya dengan pendapatan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan efektivitas penagihan merujuk kepada kinerja entitas dalam menagihkan pendapatan yang dihasilkan kepada pelanggan. Sehingga dapat disimpulkan efisiensi biaya tidak berpengaruh terhadap efektivitas penagihan. Walaupun dalam kondisi yang kurang efisien, PDAM di Kalimantan Selatan berupaya semaksimal mungkin untuk meningkatkan kinerjanya dengan meningkatkan efektivitas penagihan dan mencapai tingkat yang efektif (rata-rata 95%). Hal ini tidak terlepas dari upaya yang sudah dilakukan PDAM diantaranya dengan mendistribusikan air ke pelanggan secara maksimal dari segi kualitas, kuantitas, dan kontinuitas, dan keterjangkauan. PDAM juga beradaptasi dengan kemajuan teknologi yang memberikan kemudahan kepada pelanggan untuk melakukan transaksi dimana saja dan kapan saja untuk memenuhi kewajibannya.

Pengaruh Efisiensi Biaya Terhadap Rasio Kas

Efisiensi biaya tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek rasio kas dengan koefisien jalur (-0,102) dan t statistik ($1,837 < 1,96$) atau *p-value* ($0,067 > 0,05$). Artinya efisiensi biaya tidak berpengaruh terhadap peningkatan kinerja keuangan pada aspek rasio kas. Tabel 5.1 menunjukkan rata-rata efisiensi biaya PDAM di Kalimantan Selatan dikategorikan tidak efisien (136,56%). Namun tidak mempengaruhi rasio kas. Rata-rata rasio kas berada pada tingkat yang sangat likuid (378,85%). Rasio kas yang tinggi tentunya merupakan salah satu dampak dari tingginya tingkat efektivitas penagihan dicapai, serta pembiayaan PDAM untuk peningkatan kapasitas dan pelayanannya yang sebagian besar didapat dari intervensi pemerintah dalam bentuk penyertaan modal. Ketidakefisienan biaya salah satunya disebabkan oleh adanya beban penyusutan aset. Berdasarkan Laporan Evaluasi Atas Layanan Air Minum Perpipaan Perkotaan Pada Provinsi Kalimantan Selatan Tahun 2020, beban penyusutan aset menempati urutan kedua terbesar yaitu 26% setelah beban pegawai yaitu sebesar 33,47% dalam struktur/komposisi beban yang terjadi di PDAM di Kalimantan Selatan (BPKP, 2021). Kaitannya dengan rasio kas adalah bahwa beban penyusutan merupakan beban yang bersifat non kas. Sehingga dengan demikian dapat disimpulkan bahwa efisiensi biaya tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada aspek rasio kas.

Pengaruh Efisiensi Biaya Terhadap Solvabilitas

Efisiensi biaya tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek solvabilitas dengan koefisien jalur (-0,103) dan t statistik ($1,226 < 1,96$) atau *p-value* ($0,206 > 0,05$). Artinya efisiensi biaya yang dilakukan tidak berdampak terhadap kinerja keuangan pada aspek solvabilitas. Dengan kondisi PDAM yang dapat dikatakan kurang efisien, PDAM masih berada pada kondisi yang solvabel. PDAM di Kalimantan Selatan sebagian besar tidak mempunyai utang/ pinjaman dalam membiayai kegiatan/ operasionalnya. Sehingga beban yang mungkin muncul dapat diminimalkan.

Pengaruh Efisiensi Produksi Terhadap ROE

Efisiensi produksi tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek ROE dengan koefisien jalur (-0,113) dan t statistik ($1,424 < 1,96$) atau *p-value* ($0,155 > 0,05$). Artinya efisiensi produksi yang dilakukan PDAM belum mampu mendukung peningkatan kinerja keuangan pada aspek ROE. Efisiensi produksi berkaitan dengan *output* yang dihasilkan oleh PDAM berupa air bersih yang didistribusikan ke pelanggan yang seharusnya berdampak terhadap peningkatan profitabilitas PDAM. Hasil penelitian menunjukkan efisiensi produksi PDAM tidak berdampak terhadap *return* yang diperoleh. Hal ini disebabkan karena jumlah pelanggan yang masih sedikit. Semakin banyak jumlah pelanggan semakin banyak jumlah produksi air (semakin banyak kapasitas dimanfaatkan) dan semakin efisien pemanfaatan kapasitas produksi. Jumlah pelanggan merupakan variabel yang berkorelasi dengan variabel pendapatan. Semakin banyak jumlah sambungan (pelanggan), artinya semakin banyak jumlah pelanggan semakin besar pendapatan yang akan diperoleh PDAM (Saputra & Nur, 2019). Hal lainnya yang menyebabkan efisiensi produksi tidak berpengaruh terhadap ROE disebabkan karena tingginya tingkat kebocoran yang dialami. Tingkat kebocoran

menyebabkan air yang didistribusikan tidak dapat di tagihkan ke pelanggan. Sementara beban pengolahan dan pendistribusian air menjadi meningkat. Tingkat kebocoran tidak hanya merugikan secara finansial namun juga bisa merugikan pelanggan seperti berkurangnya volume air yang didistribusikan ke pelanggan. *Non Revenue Water* (NRW) merupakan variabel aksi terhadap variabel air terjual. Semakin besar NRW semakin kecil air yang terjual sehingga mempengaruhi tingkat pendapatan PDAM. Sehingga NRW turut memiliki pengaruh terhadap besar kecilnya pendapatan (Saputra & Nur, 2019) yang pada akhirnya berpengaruh terhadap *return* yang diperoleh. Berdasarkan Laporan Evaluasi Atas Layanan Air Minum Perpipaan Perkotaan Pada Provinsi Kalimantan Selatan Tahun 2020, rata-rata tingkat kebocoran PDAM di Kalimantan Selatan yaitu 27,86% dari air yang didistribusikan. Sementara target nasional yang ditentukan di bawah 25% (BPKP, 2021). Tingkat kebocoran air yang tinggi berdampak terhadap *return* yang diperoleh PDAM.

Pengaruh Efisiensi Produksi Terhadap Efektivitas Penagihan

Efisiensi produksi signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek efektivitas penagihan dengan koefisien jalur (0,476) dan t statistik (5,404 > 1,96) atau *p-value* (0,000 < 0,05). Artinya efisiensi produksi yang dilakukan PDAM berdampak pada tingginya efektivitas penagihan PDAM. Hasil penelitian mendukung penelitian Wisnu & Andarwati (2019) yang menyatakan efisiensi produksi berpengaruh positif terhadap kinerja. Semakin tinggi penggunaan kapasitas produksi dalam menghasilkan produksi air semakin tinggi nilai efisiensi produksi. Peningkatan efisiensi produksi yang di imbangi dengan peningkatan penjualan air (konsumsi air oleh pelanggan) akan meningkatkan kinerja keuangan PDAM. Distribusi air yang memenuhi persyaratan kualitas air bersih serta didukung dengan kuantitas, kontinuitas, serta keterjangkauan menyebabkan pelanggan merasa puas dengan layanan yang diberikan dan berpengaruh terhadap kesediaan pelanggan membayar terhadap layanan/ jasa yang diberikan dan pada akhirnya berpengaruh terhadap efektivitas penagihan PDAM. Efektivitas penagihan menjadi tolok ukur kinerja PDAM, karena semakin tinggi ketercapaian penagihan PDAM, artinya PDAM mampu mengelola pendapatan dari hasil penjualan air menjadi penerimaan kas. Efektivitas penagihan merupakan variabel aksi terhadap variabel pendapatan yang berkorelasi dengan penerimaan, artinya semakin efektif penagihan dilakukan, maka penerimaan kas PDAM juga akan bertambah (Saputra & Nur, 2019).

Pengaruh Efisiensi Produksi Terhadap Rasio Kas

Efisiensi produksi tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek rasio kas dengan koefisien jalur (-0,231) dan t statistik (1,790 < 1,96) atau *p-value* (0,074 > 0,05). Artinya dengan adanya efisiensi produksi pada PDAM tidak mempengaruhi terhadap kinerja keuangan pada aspek rasio kas. Efisiensi produksi secara langsung tidak menjamin terhadap tingginya rasio kas perusahaan. Efisiensi produksi terkait dengan *output* atau produk yang dihasilkan. Sedangkan keterkaitannya dengan rasio kas perusahaan adalah ketika pendapatan yang dihasilkan penjualan/produksi air tersebut ditunjang atau dikombinasikan dengan performa penagihan rekening ke pelanggan yang meningkat maka penerimaan perusahaan akan meningkat sehingga kas perusahaan juga mengalami peningkatan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa efisiensi produksi tidak berpengaruh terhadap rasio kas.

Pengaruh Efisiensi Produksi Terhadap Solvabilitas

Efisiensi produksi tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek solvabilitas dengan koefisien jalur (0,001) dan t statistik (0,010 < 1,96) atau *p-value* (0,992 > 0,05). Secara langsung tidak ada keterkaitan antara efisiensi produksi dengan solvabilitas perusahaan. Efisiensi produksi berdampak terhadap peningkatan pendapatan yang ketika dikombinasikan dengan efektivitas penagihan akan menimbulkan efek terhadap peningkatan rasio kas perusahaan yang pada akhirnya dapat digunakan untuk memperoleh aset-aset baru guna menambah kapasitas maupun skala layanan PDAM ke pelanggan. Efisiensi produksi ketika dikaitkan dengan bagaimana cara pemerolehan aset yang digunakan untuk kegiatan produksi yaitu berdasarkan data yang diperoleh aset yang digunakan PDAM untuk operasionalnya sebagian besar diperoleh dari penyertaan modal pemerintah dan PDAM tidak memanfaatkan fasilitas hutang untuk memperoleh aset tersebut. Dengan demikian dapat disimpulkan efisiensi produksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada aspek solvabilitas. *Agency Theory* berkaitan dengan tata kelola perusahaan yang baik. Selaku pemilik,

pemerintah mengharapkan agar agen (PDAM) dapat mengelola penyertaan modal yang diberikan secara efisien baik dari segi produksi maupun biaya sehingga dapat menciptakan nilai tambah atau keuntungan bagi pemilik yang sudah menanamkan modalnya yang seharusnya antara pemilik dan agen mempunyai misi yang sama dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan. Apabila pemilik dan agen mempunyai tujuan yang sama, maka diyakini agen akan bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal (Gustiana et al., 2019).

Pengaruh Intervensi Pemerintah Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Efisiensi Sebagai Variabel *Intervening*

Hipotesis ke empat (H4) penelitian ini intervensi pemerintah berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan efisiensi sebagai variabel *intervening*. Berdasarkan hasil pengujian mediasi yang disajikan pada tabel 5.7, terdapat satu mediasi yang signifikan yaitu pengaruh intervensi pemerintah terhadap kinerja keuangan dari aspek efektivitas penagihan melalui mediasi efisiensi produksi dengan koefisien jalur (0,128), dan t statistik ($2,204 > 1,96$) atau *p-value* ($0,028 < 0,05$). sedangkan uji mediasi lainnya tidak signifikan. Dapat disimpulkan bahwa efisiensi produksi dapat memediasi intervensi pemerintah terhadap kinerja keuangan PDAM di Kalimantan Selatan hanya pada aspek efektivitas penagihan. Hal ini dapat dibuktikan ketika penyertaan modal diberikan maka akan berdampak terhadap kinerja keuangan pada aspek efektivitas penagihan dengan dimediasi/ perantara efisiensi produksi. Produksi air yang memenuhi syarat kualitas, kuantitas, kontinuitas dan keterjangkauan merupakan daya dorong yang dapat meningkatkan kesediaan masyarakat untuk membayar jasa yang diberikan (*willingness to pay*). Pada aspek kinerja keuangan yang lain efisiensi produksi tidak dapat memediasi pengaruh intervensi pemerintah terhadap kinerja keuangan yaitu pada aspek ROE, rasio kas, dan solvabilitas. Selanjutnya untuk efisiensi biaya malah tidak memediasi pengaruh intervensi pemerintah terhadap kinerja keuangan pada aspek ROE, rasio kas, efektivitas penagihan, dan solvabilitas pada PDAM di Kalimantan Selatan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Mursalim (2012) yang menyatakan pengaruh tidak langsung keterlibatan pemerintah terhadap kinerja yang direfleksikan dengan penurunan tingkat kehilangan air PDAM yang dimediasi oleh efisiensi adalah signifikan dan positif. Efisiensi direfleksikan pada penekanan tingkat kebocoran, optimalisasi kapasitas produksi dan distribusi, efisiensi biaya tenaga kerja penekanan pada efisiensi melalui pengendalian biaya/beban umum dan administrasi, serta efisiensi pemanfaatan bahan baku atau bahan kimia. Teori keagenan (*agency theory*) mengisyaratkan bahwa pemerintah memiliki kepentingan terhadap keberhasilan PDAM sebagai operator penyedia air minum. Pemilik mengharapkan peningkatan kinerja keuangan PDAM melalui penyertaan modal yang dikelola secara efisien oleh PDAM selaku agen.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan analisis dalam penelitian ini, maka dapat diambil beberapa kesimpulan bahwa intervensi pemerintah berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek ROE. Meningkatnya Return On Equity dipengaruhi oleh intervensi pemerintah dalam bentuk penyertaan modal. Atau setiap peningkatan penyertaan modal maka ROE perusahaan akan meningkat. Intervensi pemerintah tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek efektivitas penagihan. Diartikan bahwa tingkat keefektifan penagihan rekening air tidak dipengaruhi oleh adanya intervensi pemerintah dalam bentuk penyertaan modal. Intervensi pemerintah tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek rasio kas. Artinya meningkatnya likuiditas dalam bentuk rasio kas tidak dipengaruhi oleh penyertaan modal pemerintah/ penyertaan modal yang diberikan pemerintah tidak dapat meningkatkan likuiditas dalam bentuk rasio kas. Intervensi pemerintah tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek solvabilitas. Dapat diartikan bahwa intervensi pemerintah dalam bentuk penyertaan modal belum mampu meningkatkan solvabilitas PDAM di Kalimantan Selatan. Efisiensi biaya berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek ROE. Setiap perbaikan pada efisiensi biaya semakin menurun maka ROE perusahaan akan meningkat. ROE yang meningkat dipengaruhi oleh meningkatnya efisiensi biaya. Efisiensi biaya tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek efektivitas penagihan. Artinya keefektifan penagihan tidak dipengaruhi oleh besarnya efisiensi biaya. Efisiensi biaya tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari aspek rasio kas. Artinya meningkatnya rasio kas tidak dipengaruhi oleh meningkatnya efisiensi biaya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, P. (2020). Analisis Penyertaan Modal PT. PDAM Di Kota X. *Journal of Economics and Banking*, 2(2), 148–156.
- As'ari, T. M. H., & Yaya, R. (2020). Capital Investment, Asset Growth, Liquidity, And State Ownership On The Financial Performance Of State-Owned Enterprises. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 192–207. <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.11793>
- BPKP. (2021). Laporan Evaluasi Atas Layanan Air Minum Perpipaan Perkotaan Pada Provinsi Kalimantan Selatan Tahun 2020 (Nomor November).
- Fatmawati, Mus, A. R., & Dani, I. (2020). Pengaruh Tarif Pelayanan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Badan Layanan Umum RSUP Dr. Wahidin Sudirohusodo Makassar. *Tata Kelola*, 7(2).
- Fauzi, M. (2018). Efisiensi bank pembiayaan rakyat syariah (BPRS) di provinsi Jawa Tengah. *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 4(1), 31–40. <https://doi.org/10.20885/jeki.vol4.iss1.art4>
- Gustiana, R., Nor, W., & Hudaya, M. (2019). Pengaruh Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan dan Firm Value dengan Sustainability Reporting sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan*, 6(2), 81–96.
- Hao, Y., & Lu, J. (2018). The Impact of Government Intervention on Corporate Investment Allocations and Efficiency: Evidence from China. *Financial Management*, 47(2), 383–419. <https://doi.org/10.1111/fima.12188>
- Ikhsan, V. H. Y. (2021). Analisis Dampak Penyertaan Modal Negara (Pmn) Terhadap Kinerja Keuangan Pt Waskita Karya (Persero) Tbk. *Indonesian Rich Journal*, 2(2), 17–27. <https://doi.org/10.31092/irj.v2i2.31>
- Kelbulan, I., & Kurniawan, C. H. (2015). Analisis Pengaruh Penyertaan Modal Pemerintah Daerah Terhadap Pertumbuhan Aktiva, Efisiensi, Dan Kinerja Keuangan BUMD Di Provinsi DIY. 1–15.
- Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat - JICA. (2018). Modul Air Tak Berekening Buku 1.
- Kurniawan, I. R. (2018). Pengaruh Penyertaan Modal Pemerintah Daerah Terhadap Profitabilitas Dengan Kinerja Pelayanan Sebagai Variabel intervening (Studi pada PDAM di Indonesia Tahun 2014 - 2016).
- Maroni, & Simamora, S. C. (2020). Pengaruh Npl, Ldr Dan Bopo Terhadap Roe Pada Pt.Bank Mandiri (Persero) Tbk Periode Tahun 2011-2019. 1(1), 67–82.
- Maulizar, H., Rasyidin, M., & Wahyuni, S. (2017). Pengaruh Penyertaan Modal Pemerintah Daerah Terhadap Kinerja Keuangan Bank Aceh. *Jurnal Akuntansi dan Pembangunan*, 3(3), 17–30. <http://e-jurnalstielhokseumawe.com/ojs3/index.php/jaktabangun/article/view/56>
- Mokhtar, H. S. A., Abdullah, N., & Alhabshi, S. M. (2008). Efficiency and competition of Islamic banking in Malaysia. *Humanomics*, 24(1), 28–48. <https://doi.org/10.1108/08288660810851450>
- Muda, I. (2017). The Effect of Allocation of Dividend of the Regional Government-Owned Enterprises and the Empowerment Efforts on the Revenue of Regional Government: The Case of Indonesia. *European Research Studies Journal*, 20(4B), 244–259. <https://doi.org/10.35808/ersj/888>
- Mursalim, Hadiwidjojo, D., Troena, E. A., & Solimun. (2012). Analisis Lingkungan Bisnis dan Strategi serta Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) di Sulawesi. *Aplikasi Manajemen*, 10(2), 371–382.
- Nohong, M. (2018). The moderating effect of efficiency and non-market capability in relationship between government involvement and resources to performance of water supply companies (PDAM) in Sulawesi Indonesia. *International Journal of Law and Management*.
- Rachmawati, R. D. (2017). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Dimoderasi Budaya Organisasi pada Industri Perhotelan yang Go-Publik di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIMMU)*, 2(2), 124–144.

- Rahayu, N. A. (2019). Pengaruh Penyertaan Modal Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Aktiva, Efisiensi, Dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Badan usaha Milik Negara Di Bursa EfRahayu, N. A. (2019). Pengaruh Penyertaan Modal Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Aktiva, Efisiensi,.
- Republik Indonesia. (2014). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 23 Tahun 2014 Tentang Pemerintahan Daerah.
- Republik Indonesia. (2017). Peraturan Pemerintah No. 54 Tahun 2017 Tentang Badan Usaha Milik Daerah. <https://peraturan.bpk.go.id>
- Republik Indonesia, M. D. N. (2016). Peraturan Menteri Dalam Negeri Republik Indonesia Nomor 71 Tahun 2016 Tentang Perhitungan Dan Penetapan Tarif Air Minum.
- Republik Indonesia, M. D. N. (2020b). Peraturan Menteri Dalam Negeri Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2020 Tentang Perubahan Atas Peraturan Menteri Dalam Negeri Nomor 71 Tahun 2016 Tentang Perhitungan Dan Penetapan Tarif Air Minum.
- Rosita, D., & Simamora, S. C. (2020). Pengaruh NPL dan BOPO Terhadap ROE Pada PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk Periode 2011-2018. *Jurnal Ilmiah M-Progress*, 10(1), 57–68.
- Sadikin, F. X. (2005). Tip dan Trik Meningkatkan Efisiensi, Produktivitas, dan Profitabilitas. ANDI.
- Saputra, A. P., & Nur, M. I. (2019). Manajemen Kinerja Kelembagaan Dalam Meningkatkan Kualitas Air Bersih Pada Perusahaan Daerah Air Minum. *Jurnal Birokrasi & Pemerintahan Daerah*, 1(1), 1–18.
- Setyadi, E., & Raharjo, T. (2020). Analisis Kinerja Keuangan PT KAI Sebelum dan Setelah Penyertaan Modal Negara Pada Tahun 2015. *Indonesian Rich Journal*, 1(2), 108–122.
- Sudarno, Idrus, M. S., Salim, U., & Djumahir. (2011). Pengaruh Penyertaan Modal Terhadap Pertumbuhan Aktiva, Efisiensi dan Kinerja Keuangan pada Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) (Studi pada BUMD/Perusahaan Daerah di Provinsi Riau). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 9(2), 515–524.
- Suhadak, S., Kurniaty, K., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18–34. <https://doi.org/10.1108/ajar-07-2018-0021>
- Sunardi, N. (2017). Determinan Intellectual Capital Dengan Pendekatan iB-VAICTM Terhadap Efisiensi Biaya Implikasinya Pada Profitabilitas Perbankan Syariah Di Indonesia. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 1(1), 20–34.
- Sunardi, N. (2020). *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen "Penilaian Kinerja Keuangan menggunakan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) dengan Time Series Approach pada Industri Semen di Indonesia. Jurnal Ilmiah Manajemen FORKAMMA*, 3(2), 184–194.
- Sunarka, D., Hartiyah, S., & Putranto, A. (2019). Pengaruh Analisis Laporan Keuangan Return on Investment, Efisiensi Biaya Operasional, Efisiensi Biaya Investasi, Rasio Kecukupan *Journal of Economic, Business and Engineering*, 1(1), 175–182. <https://ojs.unsiq.ac.id/index.php/jebe/article/view/886>
- Tan, J., & Wang, L. (2010). Flexibility – efficiency tradeoff and performance implications among Chinese SOEs Flexibility – efficiency tradeoff and performance implications among Chinese SOEs. *Journal of Business Research*, 63(4), 356–362. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2009.04.016>
- Wibowo, M. A. (2017). Analisis Pengaruh Penyertaan Modal Pemerintah Daerah Terhadap Pertumbuhan Aktiva, Efisiensi, Dan Kinerja Keuangan BUMD Di Kabupaten Wonosobo.
- Wineh, S. (2021). Analisis Kebijakan Penyertaan Modal Pemerintah Daerah Terhadap Kinerja Perusahaan Umum Daerah Air Minum Pancuran Telago Kabupaten Bungo. *Media Ekonomi*,

21(1), 19–25. <https://doi.org/10.30595/medek.v0i0.11777>

Wisnu, L., & Andarwati. (2019). Pengaruh Penyertaan Modal, Efisiensi, Komptensi, Tarif, dan Tingkat Kehilangan Air Terhadap Kinerja Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) di Indonesia. Pengaruh Penyertaan Modal, Efisiensi, Komptensi, Tarif, dan Tingkat Kehilangan Air Terhadap Kinerja Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) di Indonesia, 53(9), 1689–1699.