

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Suatu negara tidak dapat terlepas dari kegiatan perekonomian, karena suatu negara tidak dapat berdiri tanpa adanya aktivitas dan pembangunan ekonomi. Pembangunan ekonomi telah membawa banyak perbaikan, termasuk peningkatan kesejahteraan masyarakat. Kemajuan pembangunan yang telah dicapai didorong oleh berbagai kebijakan pembangunan. Pada kenyataannya, peluang komersial yang ditawarkan belum memungkinkan seluruh masyarakat untuk berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi di berbagai industri. Indonesia sebagai negara hukum dan negara kesejahteraan, berupaya untuk mewujudkan masyarakat yang adil, makmur, dan sejahtera lahir batin berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

Pasal 33 Undang-Undang Dasar 1945 menyatakan bahwa pembangunan ekonomi nasional Indonesia dilakukan oleh tiga pelaku utama ekonomi, Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), Badan Usaha Milik Swasta (BUMS), dan Koperasi. Ketiga pelaku ekonomi disebut sebagai "Tiga Pilar Perekonomian Indonesia". Pembangunan perekonomian negara Indonesia bertumpu kepada tiga pelaku ekonomi tersebut dan dalam pelaksanaannya setiap pelaku memiliki peranan dan fungsi yang berbeda satu sama lain.

Pada pelaku pertama pilar perekonomian Indonesia, peranan BUMN dan BUMD sangat penting dalam kegiatan usaha dan pembangunan perekonomian negara Indonesia, tidak hanya sebatas menjalankan kewajiban utama negara tetapi juga perlu memenuhi kebutuhan masyarakat secara riil. Kedudukan BUMN dan BUMD menguatkan hubungan dengan negara sebagai pemegang hak menguasai dalam perekonomian sebagaimana diatur dalam Pasal 33 UUD NRI 1945, BUMN/BUMD menjalankan tugasnya sejalan dengan pelimpahan tugas dan wewenang yang diberikan negara secara konstitusional. Keuangan negara erat kaitannya dengan pengelolaan dan pertanggungjawaban. BUMN dan BUMD perlu memperhatikan mekanisme pertanggungjawaban dalam menjalankan kegiatan usaha, karena BUMN dan BUMD harus menjalankan usahanya untuk kepentingan publik, dan juga untuk mendapatkan laba yang juga bersaing dengan swasta. Maka dengan ini BUMN dan BUMD dituntut mempunyai tanggungjawab sosial dengan memosisikan dirinya sebagai representasi hak menguasai negara dalam menjalankan hubungan usaha, memperhatikan kepentingan publik dan menjalankan kegiatan monopoli secara efisien.

Pengertian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) menurut PERPU No. 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja dengan perubahan atas UU No. 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja dan perubahan atas UU No. 19 Tahun 2013 adalah suatu badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. BUMN pada dasarnya memiliki hak istimewa dibandingkan

perusahaan Non-BUMN. Di samping sumber pendanaan sebagian besar berasal dari pemerintah, yang menyebabkan BUMN tidak terlalu mengalami kesulitan mencari sumber pendanaan, BUMN juga beroperasi di bidang yang menyangkut hajat hidup orang banyak seperti air, listrik, dan telekomunikasi (Eforis, 2017). Untuk menjalankan usahanya, BUMN tentu saja memerlukan modal. Perusahaan BUMN memiliki modal yang terdiri dari kekayaan negara yang dipisahkan serta terbagi atas saham-saham.

Pada awalnya BUMN adalah hasil nasionalisasi ex-perusahaan-perusahaan asing (Belanda) yang kemudian ditetapkan sebagai perusahaan Negara. Kemudian dengan PERPU No. 001 Tahun 1969 dibentuklah pembagian 3 jenis bentuk Badan Usaha Milik Negara menjadi Perusahaan Jawatan (Perjan), Perusahaan Umum (Perum) dan Persero. Pembagian ini dibentuk sesuai dengan tugas, fungsi dan misi usaha pada waktu itu. Dengan demikian tugas pertama negara dengan membentuk badan usaha adalah untuk memenuhi segala kebutuhan masyarakat, manakala sektor-sektor tersebut belum dapat dilakukan oleh swasta. Kemudian tugas-tugas seperti itu diterjemahkan sebagai bentuk "*pionering*" usaha oleh Negara yang membuat BUMN menjadi agen pembangunan/*agent of development*.

Menurut Sipayung, Nasution dan Siregar (2013), Badan Usaha Milik Negara (BUMN) didirikan bertujuan diatur dalam Pasal 2 Undang-undang Nomor 19 Tahun 2013 yaitu sebagai sumbangan bagi perkembangan perekonomian nasional dan penerimaan negara pada khususnya. Kemudian menyelenggarakan pelayanan dan kemanfaatan umum berupa penyediaan

barang dan jasa untuk pemenuhan hajat hidup orang banyak dengan prinsip-prinsip pengelolaan perusahaan sehat. Serta menjadi pembimbing atau bantuan kepada golongan ekonomi lemah dan perintis kegiatan usaha yang belum dapat dilaksanakan oleh sektor swasta, koperasi dan masyarakat.

Karena konsep keuangan negara tidak disebutkan secara spesifik dalam Pasal 23 Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 (UUD 1945), maka penting untuk melihat tafsiran para ahli untuk memahami konteks keuangan negara dalam Pasal 23 UUD 1945. Pada intinya, kerangka keuangan negara dalam Pasal 23 UUD 1945 dapat dipisahkan menjadi dua (dua) periode: 1) Periode Pra-Perubahan III UUD 1945 dan 2) Periode Pasca-Perubahan III UUD 1945.

Pengelolaan keuangan negara diwujudkan dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang setiap tahun ditetapkan dengan undang-undang dan dilaksanakan secara terbuka dan bertanggung jawab untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat, menurut Pasal 23 ayat (1) UUD 1945. Hal-hal lain yang berkaitan dengan keuangan negara diatur dengan peraturan perundang-undangan, menurut Pasal 23C.

PERPU No. 1 Tahun 2020 Pasal 2 tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan untuk Penanganan Pandemi *Coronavirus Disease* 2019 (COVID-19) dan/atau dalam Rangka Menghadapi Ancaman yang Membahayakan Perekonomian Nasional dan/atau Stabilitas Sistem Keuangan dengan perubahan atas Undang-Undang Nomor 17 tahun 2003 tentang Keuangan Negara menyatakan “kekayaan negara yang

dipisahkan merupakan ruang lingkup keuangan negara.” Kekayaan negara pada BUMN masuk dalam kategori keuangan negara, yakni uang negara yang dipisahkan pada pengelolaannya sebagai bentuk penyertaan modal negara secara langsung dari negara atau yang biasa disebut Penyertaan Modal Pemerintah/Negara (PMN). BUMN adalah badan usaha, sehingga merupakan entitas bisnis yang orientasi bisnisnya tertuju pada upaya untuk mendapatkan laba atau keuntungan. Tidak sedikit kasus yang menyebabkan keuangan BUMN menjadi terganggu disebabkan berbagai faktor. Kekayaan negara pada BUMN adalah Keuangan Negara, yakni uang negara yang dipisahkan pada pengelolaannya sebagai bentuk penyertaan modal secara langsung dari negara. Konsep penyertaan modal merupakan konsep yang menjelaskan dari mana asalnya modal serta ke mana modal itu akan diserahkan dan/atau disertakan.

Penyertaan modal pemerintah/negara yang diperoleh dari APBN merupakan sumber pendanaan yang digunakan oleh pemerintah untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat. APBN berperan sebagai mekanisme untuk mencapai tujuan tersebut. Penting bagi pemerintah untuk mengelola APBN dengan lebih efektif. Pengelolaan yang baik harus dilakukan agar dampaknya dapat secara nyata mensejahterakan rakyat. Oleh karena itu, setiap penggunaan dana dari APBN harus memiliki nilai yang signifikan bagi rakyat. PMN yang diberikan kepada beberapa BUMN seharusnya dikembalikan kepada negara, dan negara dapat mengalokasikannya kembali dengan tujuan mensejahterakan rakyatnya. Jumlah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia mengalami penurunan dari tahun 2015 hingga 2019. Pada periode

2015-2016, terdapat 118 perusahaan BUMN yang terdiri dari 84 persero, 14 perum, dan 20 persero Tbk. Namun, pada tahun 2017-2019, jumlah tersebut berkurang menjadi 115 hingga 113 perusahaan, dengan penurunan terbesar terjadi pada perusahaan persero Tbk. Penurunan ini diduga disebabkan oleh penggabungan beberapa BUMN menjadi satu *holding*, terutama di sektor pertambangan. Situasi ini menjadi penting karena kontribusi BUMN terhadap pendapatan negara memiliki persentase yang sangat rendah.

Perusahaan BUMN mendapatkan modal salah satunya dengan penyertaan modal negara diatur pada Peraturan Pemerintah Republik Indonesia 72 Tahun 2016, komposisi dari kepemilikan negara terhadap BUMN paling sedikit. Penyertaan modal pemerintah merupakan *direct investment* pada Badan Usaha. Badan Usaha yang dimaksud dapat berupa Badan Usaha berbentuk PT, BUMN/BUMD dan koperasi.

Sedangkan BUMD, berdasarkan PERPU No. 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja dengan perubahan atas UU No. 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja dengan perubahan atas PERPU No. 1 Tahun 2020 Pasal 2 tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan untuk Penanganan Pandemi *Corona Virus Disease* 2019 (COVID-19) dan/atau dalam Rangka Menghadapi Ancaman yang Membahayakan Perekonomian Nasional dan/atau Stabilitas Sistem Keuangan perubahan atas UU No. 9 Tahun 2015 tentang Perubahan Kedua Atas Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah perubahan atas UU No. 2 Tahun 2015 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun

2014 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2014 Tentang Pemerintahan Daerah Menjadi Undang-Undang perubahan atas pasal 304 ayat (1) UU 23/2014 dinyatakan bahwa Daerah dapat melakukan penyertaan modal pada badan usaha milik negara dan/atau BUMD, penyertaan modal Daerah dapat dilakukan untuk pembentukan BUMD dan penambahan modal BUMD, dan penyertaan modal Daerah dapat berupa uang dan barang milik Daerah. Berdasarkan peraturan perundang-undangan dinyatakan bahwa setiap penyertaan modal atau penambahan penyertaan modal kepada perusahaan daerah harus diatur dalam perda tersendiri tentang penyertaan atau penambahan modal. Penyertaan modal Pemerintah Daerah dapat dilaksanakan apabila jumlah yang akan disertakan dalam tahun anggaran berkenaan telah ditetapkan dalam Peraturan Daerah tentang penyertaan modal daerah. Penyertaan modal oleh Pemerintah Daerah bersumber dari APBD tahun anggaran berjalan pada saat penyertaan atau penambahan penyertaan modal tersebut dilakukan.

Penyertaan modal Pemerintah Daerah dapat dilaksanakan apabila jumlah yang akan disertakan dalam tahun anggaran berkenaan telah ditetapkan dalam Peraturan Daerah tentang penyertaan modal daerah. Penyertaan modal oleh Pemerintah Daerah bersumber dari APBD tahun anggaran berjalan pada saat penyertaan atau penambahan penyertaan modal tersebut dilakukan. Penyertaan modal Pemerintah Daerah dapat berasal dari APBD dengan syarat APBD diperkirakan surplus, dan barang milik daerah. Konsekuensi dari penyertaan modal Pemerintah Daerah yang dilakukan dalam bentuk uang dan

barang milik daerah merupakan bentuk investasi Pemerintah Daerah pada badan usaha BUMD dengan mendapatkan hak kepemilikan, sehingga terjadi pengalihan kepemilikan uang dan barang milik daerah yang semula merupakan kekayaan yang tidak dipisahkan menjadi kekayaan yang dipisahkan untuk diperhitungkan sebagai modal/saham daerah pada BUMD. Terdapat berbagai pengaturan yang perlu diperhatikan mengenai penyertaan modal Pemerintah Daerah ini, seluruh peraturan tersebut perlu diperhatikan agar penyertaan modal memenuhi asas-asas fungsional, kepastian hukum, efisiensi, akuntabilitas, dan kepastian nilai.

BUMD memiliki peran dalam mewujudkan kemakmuran daerah dengan memberikan kontribusi terhadap Penerimaan PAD baik dalam bentuk deviden atau pajak. Tantangan meningkatkan PAD salah satunya dapat dijawab dengan meningkatkan peran/kontribusi BUMD. Secara makro, peranan PD/BUMD terhadap perekonomian daerah dapat diukur melalui kontribusi nilai tambahnya terhadap Pendapatan Domestik Regional Bruto (PDRB) dan kemampuannya menyerap tenaga kerja. Dalam perkembangan dunia usaha, BUMD dihadapkan tantangan yang berat. Sebagai wujud nyata dari investasi daerah, BUMD mau tidak mau akan menghadapi persaingan yang semakin tinggi dengan masuknya pasar global. Pilihannya adalah apakah BUMD tersebut harus tetap dengan kondisinya saat ini atau mengikuti persaingan itu dengan melakukan perubahan pada visi, misi, dan strategi bisnisnya.

Melihat dari fungsinya, BUMD didirikan bertujuan untuk turut serta melaksanakan pembangunan daerah khususnya dan juga pembangunan

ekonomi nasional umumnya untuk memenuhi kebutuhan rakyat menuju masyarakat yang adil dan makmur. Namun hingga saat ini, tujuan tersebut belum secara nyata diwujudkan oleh BUMD. Kontribusi BUMD dalam menghasilkan PAD masih sangat minim. BUMD secara ideal merupakan salah satu sumber penerimaan dari sebuah pemerintahan daerah. BUMD adalah sebuah perwujudan dari peran pemerintah daerah dalam pembangunan ekonomi daerah. Namun demikian, dalam perkembangannya BUMD justru menjadi salah satu masalah keuangan daerah. Tidak hanya gagal menjadi sumber penerimaan, bahkan BUMD dapat membebani keuangan daerah. Penelitian yang dilakukan Setyawan dan Riyardi, memberikan temuan-temuan menarik terkait dengan kinerja keuangan BUMD. BUMD di beberapa kota di Jawa Tengah ternyata tidak efisien dalam operasionalnya. Sumbangan yang mereka berikan terhadap APBD tidak sebanding dengan aset yang dimiliki. Rata-rata sumbangan BUMD di Indonesia terhadap PAD kurang dari 1%.

Problematika seperti masih miskinnya keuntungan BUMD, kurang efisiennya penggunaan anggaran, serta minimnya permodalan yang dimiliki menyebabkan BUMD terus-menerus dihadapkan pada persoalan-persoalan yang pelik dan tidak kunjung selesai. Pada akhirnya BUMD tidak dapat berkontribusi pada penerimaan Pendapatan Asli Daerah (PAD) dan berujung pada rendahnya kinerja keuangan BUMD. Pemerintah daerah sebagai pemegang saham utama berusaha semaksimal mungkin untuk mengoptimalkan kinerja BUMD. Pentingnya pengelolaan penyertaan modal

bertujuan untuk melakukan investasi yang produktif, mewujudkan efisiensi serta meningkatkan kinerja keuangan.

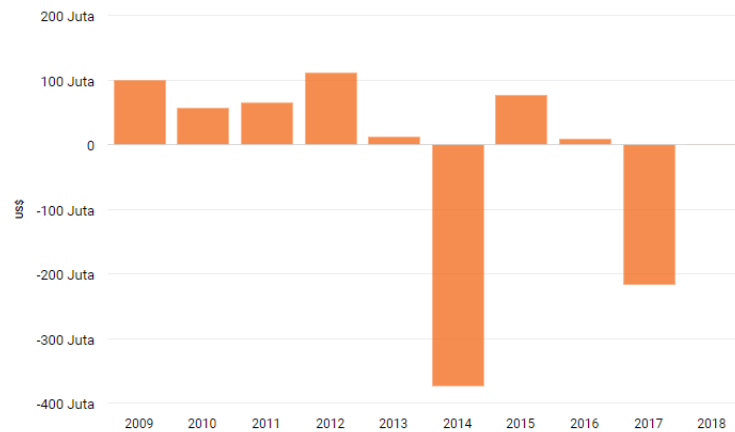
Termaktub dalam Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002 bahwa kinerja BUMN dan BUMD dapat dinilai dari tiga aspek yakni aspek kinerja operasional, kinerja administrasi, dan kinerja keuangan. Sebagai perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah, diharapkan BUMN dan BUMD dapat meningkatkan kinerja keuangan mereka, terutama dalam menghasilkan laba. Hal ini dikarenakan laba yang dihasilkan oleh BUMN dan BUMD merupakan sumber pendapatan negara yang termasuk dalam kategori Pendapatan Negara Bukan Pajak (PNBP) dimana laba perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia dan kesejahteraan rakyat, hal ini akan membahayakan perekonomian Indonesia apabila laba tersebut mengalami penurunan. Karena sejatinya APBN berada pada kedaulatan rakyat sehingga APBN diperuntukkan sepenuhnya untuk kedaulatan rakyat karena APBN merupakan alat utama pemerintah dalam mensejahterakan rakyat serta alat utama pemerintah untuk mengelola perekonomian negara.

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat diindikasikan dari kinerjanya dalam menghasilkan laba. Salah satu rasio profitabilitas yang umum digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam hal menghasilkan laba adalah *Return on Asset* (ROA) (Ishak et al., 2022). ROA digunakan untuk mengevaluasi efektivitas perusahaan dalam mencapai keuntungan. Semakin tinggi ROA, semakin baik kinerja keuangan perusahaan,. Selain itu, ROA

merupakan standar bagi investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia dan kesejahteraan rakyat.

Menurunnya kinerja keuangan dapat disebabkan oleh faktor-faktor di dalam perusahaan maupun diluar perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah Penyertaan Modal Pemerintah, Kepemilikan Pemerintah, dan Kebijakan Dividen.

Salah satu faktor menurunnya kinerja keuangan yaitu penyertaan modal pemerintah, dimana tidak semua kebijakan pemerintah terkait penyertaan modal pemerintah/negara kepada BUMN dan BUMD menghasilkan keuntungan dalam pengelolaan BUMN dan BUMD tersebut. Meskipun beberapa BUMN dan BUMD mendapatkan dukungan modal negara atau kewajiban pelayanan publik, beberapa diantaranya justru mengalami kerugian dan kebangkrutan dalam mengelola keuangan mereka. Persaingan bisnis yang semakin global menuntut perusahaan untuk terus berkembang dan meningkatkan produktivitas guna mencapai kinerja keuangan yang menguntungkan bagi BUMN dan BUMD. Baru-baru ini, beberapa BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satunya seperti Garuda Indonesia.

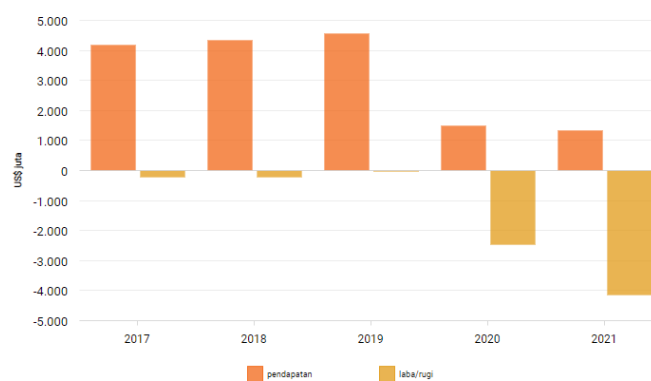


Sumber : www.katadata.co.id

Gambar 1. 1

Laba/Rugi Garuda Indonesia 2009-2018

Seperti terlihat pada grafik diatas, Garuda mengalami kerugian senilai US\$ 370 juta pada 2014 kemudian naik dengan perolehan laba sebesar US\$ 76,5 juta dan maskapai pelat merah PT Garuda Indonesia Tbk kembali mengalami kerugian pada tahun 2017 sebesar US\$ 216,58 juta. (www.katadata.com, 2019).



Sumber : www.katadata.co.id

Gambar 1. 2

Pendapatan dan Laba/Rugi Garuda Indonesia 2017-2021

Lalu, bisa dilihat pada grafik bahwa maskapai pelat merah PT Garuda Indonesia Tbk mencatatkan rugi bersih US\$4,16 miliar atau sekitar Rp62 triliun sepanjang 2021. Angka tersebut membengkak sekitar 70,4% dibanding kerugian tahun 2020, sekaligus menjadi rugi bersih terbesar dalam 5 tahun terakhir. Sedangkan, untuk tahun 2022 PT Garuda Indonesia Tbk berhasil menorehkan kinerja positif, dimana PT Garuda Indonesia Tbk meraup laba bersih sebesar US\$3,73 miliar atau setara dengan Rp55,9 triliun. (www.katadata.com, 2022).

PT Garuda Indonesia menghadapi berbagai tantangan terkait kinerja keuangan dalam beberapa tahun terakhir. Sebelum pandemi COVID-19, perusahaan tersebut sudah mengalami tekanan keuangan yang signifikan. Garuda Indonesia (GIAA) yang merupakan salah satu emiten penerbangan BUMN yang belakangan menjadi perbincangan publik karena kasus penyajian laporan keuangan tahun buku 2018 yang tak sesuai dengan standar akuntansi dan hasil laporan keuangan tahun buku 2018 tersebut menunjukkan bahwa Perusahaan Garuda Indonesia mengalami kerugian. Sebagai perusahaan publik, Garuda Indonesia melaporkan kinerja keuangan tahun buku 2018 kepada Bursa Efek Indonesia. Dalam laporan keuangannya, perusahaan dengan kode saham GIAA berhasil meraup laba lebih besar. Pandemi kemudian memperburuk situasi keuangan perusahaan tersebut, mengingat penurunan yang drastis dalam permintaan penerbangan dan pembatasan perjalanan yang diimpor di seluruh dunia. Sebagai tanggapan terhadap situasi tersebut,

pemerintah Indonesia melakukan penyertaan modal negara untuk membantu Garuda Indonesia (W.A, E. N., et. al. 2021)

Pada tahun 2020, pemerintah mengumumkan rencana untuk menyuntikkan dana, atas dasar hukum Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 23 Tahun 2020, yang telah diubah dengan PP Nomor 43 Tahun 2020, mengatur bahwa untuk melaksanakan program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN), pemerintah dapat melakukan penyertaan modal pemerintah, penempatan dana, investasi pemerintah, penjaminan dan belanja negara. Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 189/PMK.06/2021 dan Keputusan Menteri Keuangan 533/KMK.06/2020 (IP PEN), pemerintah berusaha melindungi, mempertahankan, dan meningkatkan kemampuan ekonomi para BUMN terdampak. Berdasarkan PMK dan KMK tersebut, pemerintah membutuhkan rekening investasi pemerintah PEN (RIPPEN) untuk dapat menyalurkan dana secara bertahap sesuai dengan perjanjian investasinya sebagai mitigasi risiko pemerintah atas risiko bisnis yang dapat terjadi.

Sesuai perjanjian investasi antara pemerintah dan pelaksana investasi, terdapat persyaratan yang harus dipenuhi oleh BUMN penerima investasi untuk penggunaan dana investasi yang ada pada rekening investasi pemerintah. Laporan tersebut menulis, Garuda Indonesia akan menerima investasi pemerintah sebesar Rp 8,5 triliun. Pada tahun 2020, pemerintah mengumumkan rencana untuk menyuntikkan dana sebesar 8,5 triliun rupiah ke perusahaan tersebut. Penyertaan modal pemerintah/negara tersebut bertujuan untuk menjaga kelangsungan kinerja keuangan, operasional perusahaan dan

mencegah potensi kebangkrutan. Pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dapat berupa peningkatan modal, peningkatan kemampuan investasi, pengurangan beban hutang, dan peningkatan daya saing. Dana investasi tersebut dijanjikan untuk digunakan sebagai modal kerja. Penerbitan OWK seri A sebesar Rp 1 triliun akan dilakukan setelah persyaratan terpenuhi antara lain rencana restrukturisasi perusahaan, *due diligence* atas aspek finansial dan legal, rencana penggunaan dana, persetujuan Menteri Keuangan dan Menteri BUMN, dipenuhi. Persyaratan pencairan berikutnya antara lain persetujuan RUPS, Dekom, Menteri Keuangan dan Menteri BUMN, dan progres restrukturisasi perusahaan. Adapun jadwal pencairannya yakni, pada 2021 sebesar Rp 2,5 triliun, pada 2022 sebesar Rp 2 triliun, dan pada 2023 sebesar Rp 4 triliun. Sampai dengan 25 Mei 2021, diketahui, pemerintah sudah menyalurkan investasi melalui RIPPEN sebesar Rp 1 triliun. (www.cbcindoensia.com, 2021).

Kemudian untuk pemulihan kinerja emiten pelat merah PT Garuda Indonesia pada tahun 2022 mendapat suntikan penyertaan modal negara oleh pemerintah senilai Rp 7,5 triliun. Dana penyertaan modal negara tersebut termasuk dalam dana hasil *right issue* via Penawaran Umum Terbatas (PUT) II pada Desember 2022.

Meskipun penyertaan modal negara memberikan bantuan finansial yang signifikan bagi Garuda Indonesia, perusahaan ini masih dihadapkan pada tantangan kinerja keuangan perusahaan yang berkelanjutan. Dalam beberapa laporan terkini, Garuda Indonesia masih melaporkan kerugian yang cukup

besar. Pandemi COVID-19 terus mempengaruhi industri penerbangan secara keseluruhan, termasuk Garuda Indonesia, dengan pembatasan perjalanan yang masih berlaku di berbagai negara. Kinerja keuangan Garuda Indonesia dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk permintaan penerbangan yang rendah, penurunan pendapatan, dan beban operasional yang tinggi. Perusahaan ini juga dihadapkan pada masalah struktural yang lebih luas di industri penerbangan, termasuk persaingan yang ketat dan biaya yang tinggi. Pemerintah terus berupaya mendukung Garuda Indonesia dan industri penerbangan secara keseluruhan. Selain penyertaan modal negara, ada juga upaya restrukturisasi yang sedang dilakukan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan. Hal ini melibatkan evaluasi ulang strategi bisnis, pengurangan biaya operasional, dan pemangkasan rute yang tidak menguntungkan.

Dalam rangka melaksanakan program restrukturisasi untuk penyelamatan Perusahaan Perseroan (Persero) PT Perusahaan Penerbangan Garuda Indonesia Tbk, Pemerintah telah menetapkan Peraturan Pemerintah Nomor 63 Tahun 2022 tentang Perubahan Struktur Kepemilikan Pemerintah melalui Penerbitan Saham Baru pada Perusahaan Perseroan (Persero) PT Perusahaan Penerbangan Garuda Indonesia Tbk. Jumlah penerbitan saham baru tersebut sebanyak 65.594.207.583 (enam puluh lima miliar lima ratus sembilan puluh empat juta dua ratus tujuh ribu lima ratus delapan puluh tiga) lembar saham dengan nominal per lembar saham sebesar Rp196,00 (seratus sembilan puluh enam rupiah). Hal tersebut mengakibatkan perubahan struktur kepemilikan pemerintah yang semula sebesar 60,54% (enam puluh koma lima

empat persen) menjadi sebesar 64,54% (enam puluh empat koma lima empat persen) dari seluruh saham yang ditempatkan dan disetor pada Perusahaan Perseroan (Persero) PT Garuda Indonesia Tbk. Dengan telah ditetapkannya PP No. 63 Tahun 2022, diharapkan mampu menyelamatkan Perusahaan Perseroan (persero) PT Garuda Indonesia Tbk melalui program restrukturisasi kepemilikan pemerintah.

Selain perubahan kepemilikan pemerintah akibat dari program restrukturisasi, PT Garuda Indonesia Tbk juga tidak melakukan pembagian dividen. Adanya kebijakan dividen sering menimbulkan konflik antar para pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan. Faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen adalah posisi likuiditas perusahaan, dana yang untuk membayar hutang, dan pengawasan perusahaan. Kebijakan dividen PT Perusahaan Penerbangan Garuda Indonesia Tbk akan ditentukan oleh dewan direksi perusahaan dan disetujui oleh pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham. Semakin besar deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula, sebaliknya apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap tidak baik dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang tidak baik akan dianggap merugikan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin tidak baik pula, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Faktor-faktor yang diperhatikan dalam menentukan kebijakan dividen meliputi kinerja keuangan perusahaan,

kebutuhan investasi, kondisi pasar, restrukturisasi keuangan/utang, dan kebijakan pemerintah terkait.

Selain BUMN, terdapat juga perusahaan BUMD yang terdaftar di BEI yang mengalami penurunan pada kinerja keuangannya, salah satunya yaitu PT Pembangunan Daerah Banten Tbk mengalami kerugian dalam laporan keuangan mereka, sehingga Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melakukan peninjauan terhadap situasi tersebut. PT Pembangunan Daerah Banten Tbk mengalami kerugian selama 8 tahun berturut-turut, dimana kerugiannya mencapai Rp2,89 triliun sejak tahun 2014 hingga akhir tahun 2022. Kerugian Bank Banten tersebut salah satunya akibat dari beban operasional yang terus membengkak hingga 41 persen. Peningkatan beban operasional yang tinggi menyebabkan terjadinya penurunan laba. Selain beban operasional, faktor lain yang mempengaruhi penurunan kinerja keuangan PT Pembangunan Daerah Banten Tbk yaitu keterbatasan modal. Kerugian ini membuat ekuitas Bank Banten terus mengalami pelemahan, jumlah penyertaan modal pemerintah mungkin tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan modal PT Pembangunan Daerah Banten dalam menghadapi situasi tersebut. Berdasarkan Pasal 8 ayat 5 Peraturan OJK Nomor 12/POJK.03/2020 tentang Konsolidasi Umum bahwa Bank milik Pemerintah Daerah Wajib memenuhi Modal Inti Minimum paling sedikit Rp3.000.000.000.000,00 (tiga triliun rupiah) paling lambat 31 Desember 2024. Sedangkan, dari tahun 2014 hingga akhir tahun 2022 PT Pembangunan Daerah Banten terus mengalami kerugian yang cukup parah.

Menurut Wardani dan Nurjanah (2018), kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dengan cara menganalisis laporan keuangan. Setiap BUMN dan BUMD yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*go public*) wajib menerbitkan laporan keuangan secara periodik. Laporan ini yang dapat digunakan masyarakat untuk mengetahui dan menilai kinerja keuangan BUMN dan BUMD yang sebagian besar penyertaan modalnya dari negara yang bersumber dari pajak yang dibayarkan oleh masyarakat. Sehingga masyarakat dapat mengetahui secara langsung dan mengamati bagaimana kinerja keuangan BUMN dan BUMD yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penilaian Kinerja pada BUMN berdasarkan Keputusan Menteri BUMN KEP-100/MBU/2002 dapat dilihat dari beberapa aspek indikator rasio keuangan.

Penyertaan modal dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD. Menurut Wardani dan Nurjanah (2018), penyertaan modal dapat digunakan untuk investasi atau penambahan seperti aset tetap untuk meningkatkan kinerja keuangan BUMN dan BUMD. Semakin banyak penyertaan modal yang diberikan kepada perusahaan BUMN dan BUMD untuk digunakan berinvestasi dan operasional perusahaan maka diharapkan akan meningkatkan kegiatan operasional perusahaan BUMN dan BUMD yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan. Hasil Penelitian milik Wardani dan Nurjanah (2018) dan Destari dan Hendratno (2019) menunjukkan bahwa penyertaan modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan hasil Sudarno, Idrus, Salim dan Djumahir (2011) dan

Hendawati (2017) bahwa penyertaan modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kemudian, kaitannya dengan kepemilikan pemerintah, kepemilikan pemerintah yang tinggi menunjukkan pemerintah memiliki persentase saham yang besar atas modal perusahaan. Tingginya kepemilikan saham yang dimiliki pemerintah maka semakin besar pengendalian pemerintah atas perusahaan. Menurut Yu (2013), perusahaan dengan tingkat kepemilikan pemerintah yang besar memiliki keuntungan karena negara menyediakan sumber daya dan otoritas yang lebih besar. Otoritas inilah yang akan membantu BUMN dan BUMD untuk meningkatkan pendapatan perusahaan yang berdampak pada kinerja keuangan. Tetapi banyak perusahaan BUMN yang malah merugi dengan melihat laporan keuangannya. Hasil penelitian oleh Sabrina dan Muharam (2015) dan Eforis (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan negara berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan BUMN. Berbeda dengan penelitian pada Yu (2013) bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Selanjutnya, Dividen adalah isu yang penting bagi investor sebagai sumber pendapatan dan memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan (Ardestani, et.al. 2013). *Dividend Payout Ratio* (DPR) menggambarkan bagian laba yang dibayarkan ke pemegang saham. DPR sama dengan 100% berarti kebijakan yang secara total didedikasikan bagi pemegang saham, sebaliknya 0% menggambarkan tidak adanya laba yang dibagikan sebagai dividen, dengan berbagai alasan guna keperluan investasi. Apabila

perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagi labanya sebagai dividen akan dapat memperbesar sumber dana intern dan akan meningkatkan kemampuan untuk mengembangkan perusahaan (Hermastuti dan Hermanto, 2014). Hasil penelitian Anandasayanan dan Velmampy (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas atau kinerja keuangan perusahaan.

Fenomena-fenomena diatas mendorong penulis untuk meneliti dan mengkaji penyertaan modal pemerintah, kepemilikan pemerintah, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara dan Badan Usaha Milik Daerah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga bertujuan supaya publik dapat mengetahui dan menilai kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara dan Badan Usaha Milik Daerah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia apakah sesuai dengan tujuan yaitu untuk mensejahterakan rakyat. Kemudian ketidakkonsistenan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu memotivasi peneliti untuk melakukan pengujian kembali pada penyertaan modal pemerintah, kepemilikan pemerintah, dan kebijakan dividen. Variabel independen pada penelitian ini penyertaan modal pemerintah, kepemilikan pemerintah, dan kebijakan dividen. Variabel dependen yaitu kinerja keuangan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI.

Pada penelitian ini penulis melakukan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu Wardani dan Nurjanah (2018). Perbedaan dengan peneliti terdahulu yaitu populasi yang digunakan adalah menggunakan populasi pada seluruh BUMN. Penelitian ini dilakukan pada Badan Usaha Milik Negara dan Badan Usaha Milik Daerah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Waktu dalam penelitian ini menggunakan periode 2013-2021. Alasan menggunakan sampel BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI adalah perusahaan yang dikelola oleh pemerintah yang mendapatkan penyertaan modal pemerintah, namun kinerja keuangan perusahaan tersebut beberapa tahun terakhir malah merugi sehingga berpengaruh juga terhadap kesejahteraan masyarakat. Untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat BUMN dan BUMD dapat melihat pengelolaan penyertaan modal pemerintah, kepemilikan pemerintah, dan kebijakan dividen atas kebijakan yang dikeluarkan terhadap perusahaan yang dimiliki oleh 270 juta jiwa masyarakat Indonesia.

Oleh karena itu, dengan adanya fenomena kinerja keuangan perusahaan BUMN dan BUMD beberapa tahun menurun akibat salah satu faktor dari dalam dan luar perusahaan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“PENGARUH PENYERTAAN MODAL PEMERINTAH, KEPEMILIKAN PEMERINTAH, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KINERJA KEUANGAN SURVEI PADA PERUSAHAAN BUMN DAN BUMD YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2013-2021”**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat diidentifikasi masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana Penyertaan Modal Pemerintah, Kepemilikan Pemerintah, dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI tahun 2013-2021.
2. Bagaimana pengaruh Penyertaan Modal Pemerintah, Kepemilikan Pemerintah, dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan secara parsial pada perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI tahun 2013-2021.
3. Bagaimana pengaruh Penyertaan Modal Pemerintah, Kepemilikan Pemerintah, dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan secara simultan pada perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI tahun 2013-2021.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini berdasarkan dari identifikasi masalah yang telah dijelaskan sebelumnya sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui Penyertaan Modal Pemerintah, Kepemilikan Pemerintah, dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI tahun 2013-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh Penyertaan Modal Pemerintah, Kepemilikan Pemerintah, dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan secara

parsial pada perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI tahun 2013-2021.

3. Untuk mengetahui pengaruh Penyertaan Modal Pemerintah, Kepemilikan Pemerintah, dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan secara simultan pada perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI tahun 2013-2021.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah dipaparkan sebelumnya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu ekonomi mengenai pengaruh penerapan Penyertaan Modal Pemerintah, Kepemilikan Pemerintah, dan Kebijakan Dividen pada perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar di BEI tahun 2013-2021 sehingga dapat memberikan kontribusi yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya kajian mengenai kinerja keuangan perusahaan.

b Kegunaan bagi Praktisi

1. Bagi Pemerintah

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan oleh pemerintah sebagai bahan referensi evaluasi untuk beberapa kinerja keuangan

Badan Usaha Milik Negara dan Badan Usaha Milik Daerah yang semakin merugi.

2. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan serta peran masyarakat dalam mengawasi kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara dan Badan Usaha Milik Daerah yang informasinya semakin terbuka dan mudah didapat.

3. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan bisa membuat penulis lebih paham dan pengetahuannya lebih meningkat tentang penerapan kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara dan Badan Usaha Milik Daerah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Bagi Penelitian Berikutnya

Bagi peneliti berikutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau tambahan literatur serta pembandingan dengan penelitian lainnya yang juga membahas hal serupa.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN dan BUMD yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai lokasi penelitian karena BEI menyediakan sumber data yang diperlukan dalam penelitian ini secara akurat, lengkap serta memadai dalam bentuk data sekunder.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan mulai dari Bulan September 2022 hingga Oktober 2023 untuk mengumpulkan dan mengolah data atau informasi yang relevan dengan subjek yang diteliti. Untuk jadwal penelitian digambarkan seperti matriks pada lampiran 1.