

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Konsep Kekayaan Negara Dipisahkan**

Undang-Undang Dasar Republik Indonesia 1945 Pasal 23C Bab VIII mengamanatkan bahwa hal-hal mengenai keuangan negara diatur dengan undang-undang, maka dibentuklah Paket Undang-Undang Keuangan Negara. Salah satu bagian dari Paket Undang-Undang Keuangan Negara tersebut adalah Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara. Dalam pasal 2 huruf g menyebutkan bahwa salah satu lingkup kekayaan negara adalah kekayaan negara/kekayaan daerah yang dikelola sendiri atau oleh pihak lain berupa uang, surat berharga, piutang, barang, serta hak-hak lain yang dapat dinilai dengan uang, termasuk kekayaan yang dipisahkan pada perusahaan negara/perusahaan daerah.

Maksud dari kekayaan negara yang dipisahkan tersebut ialah pemisahan kekayaan negara dari APBN dan/atau sumber lainnya yang kemudian diinvestasikan secara jangka panjang dan berkelanjutan oleh Pemerintah Pusat dan dikelola di luar sistem APBN. Artinya pengelolaan kekayaan tersebut tidak tunduk pada UU Keuangan Negara selayaknya pengelolaan keuangan negara pada umumnya.

Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 246/PMK.06/2016 tentang Penatausahaan Kekayaan Negara Dipisahkan (KND), objek penatausahaan Kekayaan Negara Dipisahkan (KND) meliputi KND pada perusahaan negara, lembaga keuangan internasional, dan badan hukum lainnya. Pada perusahaan negara, kekayaan negara dipisahkan dikelola secara korporasi dan bertujuan untuk menghasilkan manfaat bagi peningkatan perekonomian negara. Pengelolaan tersebut diatur lebih lanjut di dalam Undang-Undang RI Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Salah satu contoh dari kekayaan negara yang dipisahkan adalah modal BUMN. Apabila BUMN bekerja secara optimal maka akan memberikan kontribusi bagi negara, baik secara langsung dan tidak langsung. Kontribusi langsung dapat berupa pajak dan dividen yang dibayarkan oleh BUMN, hasil privatisasi serta belanja negara melalui kompensasi *public service obligation* PSO/subsidi. Kontribusi tidak langsung dapat berupa *multiplier effect* pada pertumbuhan ekonomi nasional yang timbul dari kegiatan BUMN. Maka dari itu, pemerintah perlu untuk terus menjalankan fungsi pembinaan dan pengawasan BUMN sebagai salah satu entitas KND.

Direktorat Jenderal Kekayaan Negara merupakan salah satu Eselon I Kementerian Keuangan. DJKN membawahi Direktorat Kekayaan Negara yang Dipisahkan (Dit KND) yang menjalankan salah satu lingkup tugas DJKN berkaitan dengan kekayaan negara yang dipisahkan. Sebagai pemegang saham, Kementerian Keuangan c.q. DJKN dalam hal ini Dit. KND menjalankan fungsi sebagai pemegang wewenang dalam hal RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) serta

menjalankan fungsi pembinaan untuk BUMN yang berada di bawah Kementerian Keuangan. Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 234/PMK.01/2015 Tahun 2015 tentang Organisasi Dan Tata Kerja Kementerian Keuangan pasal 1200, tugas Direktorat KND adalah merumuskan serta melaksanakan kebijakan dan standardisasi teknis di bidang kekayaan negara dipisahkan. Untuk menjalankan tugas tersebut, Direktorat KND memiliki fungsi sebagai berikut.

- 1) penyiapan perumusan kebijakan di bidang kekayaan negara dipisahkan;
- 2) penyiapan pelaksanaan kebijakan di bidang kekayaan negara dipisahkan;
- 3) penyiapan penyusunan norma, standar, prosedur, dan kriteria di bidang kekayaan negara dipisahkan;
- 4) penyiapan pemberian bimbingan teknis dan evaluasi di bidang kekayaan negara dipisahkan; dan
- 5) pelaksanaan urusan tata usaha Direktorat Kekayaan Negara Dipisahkan.

## **2.2 Konsep Badan Usaha Milik Negara**

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. Menurut peraturan tersebut, BUMN dapat diartikan sebagai badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Kekayaan negara yang dipisahkan tersebut dapat bersumber dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), kapitalisasi cadangan, dan sumber lainnya. Mekanisme terkait penyertaan modal negara diatur lebih lanjut oleh Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016 tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 44 Tahun

2005 tentang Tata Cara Penyertaan Dan Penatausahaan Modal Negara Pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas.

Terdapat tiga bentuk Badan Usaha Milik Negara yang diatur oleh Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN, yaitu perusahaan perseroan, perusahaan perseroan terbatas, dan perusahaan umum. BUMN dengan modal yang terbagi atas saham dan seluruh atau minimal 51% sahamnya dimiliki oleh negara dikategorikan sebagai perusahaan perseroan atau persero. Perseroan dapat berupa perusahaan perseroan terbuka dan tertutup. Perseroan terbuka merupakan perusahaan yang telah melakukan penawaran umum atas sahamnya pada pasar modal sesuai dengan peraturan perundang-undangan tentang pasar modal sehingga masyarakat dapat memiliki saham perusahaan tersebut. Bentuk lain BUMN adalah perusahaan umum atau perum. Modal perum tidak terdiri atas saham dan seluruh modalnya dimiliki oleh pemerintah.

Seperti yang sudah disebutkan pada Subbab sebelumnya, BUMN merupakan perusahaan negara yang bergerak sebagai agen pada sektor korporasi yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh negara. Oleh sebab itu, pemerintah melalui BUMN dapat masuk ke bidang-bidang bisnis yang mempengaruhi pembangunan dan pertumbuhan ekonomi. Sesuai dengan maksud dan tujuan pendirian BUMN yaitu memberikan sumbangan bagi perkembangan perekonomian dan penerimaan negara. Selain itu, BUMN juga diharuskan agar menyelenggarakan kemanfaatan umum dengan penyediaan barang dan jasa untuk menjadi perintis kegiatan yang belum dapat dilaksanakan sektor swasta dan korporasi. Agar tujuan-tujuan tersebut dapat tercapai, BUMN harus menerapkan

prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Selain itu, kesehatan BUMN juga perlu diperhatikan. BUMN yang terindikasi kurang sehat perlu segera dicarikan jalan keluar yang dapat mengatasi akar permasalahan, misalnya dapat berupa penambahan penyertaan modal negara, privatisasi, dan restrukturisasi. Semakin sehat dan baik tata kelola perusahaan, maka akan menghasilkan nilai lebih bagi para pemangku kepentingan termasuk di dalamnya pemerintah dan rakyat Indonesia.

### **2.3 Restrukturisasi Utang**

Perusahaan dapat mempertahankan daya saingnya dan meningkatkan kinerjanya dengan cara terus beradaptasi dan melakukan perbaikan. Strategi yang dapat ditempuh untuk memaksimalkan kinerja perusahaan salah satunya adalah dengan melakukan restrukturisasi (As'ari, 2015). Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (ttt, dikutip dari penelitian As'ari, 2015), restrukturisasi merupakan kegiatan yang dilakukan untuk mengubah struktur perusahaan. Restrukturisasi dapat dilakukan di berbagai aspek perusahaan, yaitu restrukturisasi organisasi/manajemen, restrukturisasi keuangan, restrukturisasi operasional dan restrukturisasi sistem dan prosedur. Restrukturisasi organisasi/manajemen dapat berupa perubahan susunan direksi dan dewan komisaris, serta perubahan sistem manajemen yang lebih efektif dan efisien. Restrukturisasi keuangan dapat berupa *convert debt to equity* (konversi hutang menjadi ekuitas), kebijakan dividen, tambahan modal, privatisasi, dan/atau merger. Restrukturisasi operasional meliputi penjualan aset, anak perusahaan, akuisisi, divestasi, dan konsolidasi. Sedangkan restrukturisasi sistem dan prosedur dapat berupa penerapan teknologi informasi, tata kelola dan standar operasi prosedur.

Restrukturisasi dilakukan untuk berbagai macam tujuan. Menurut Foster (1986, dikutip dalam As'ari, 2015) terdapat dua perspektif utama mengapa perusahaan melakukan restrukturisasi, yaitu untuk memaksimalkan nilai pasar yang dimiliki oleh para pemegang saham yang ada dan kesejahteraan manajemen. Pada BUMN, restrukturisasi dimaksudkan untuk menyetatkan BUMN agar dapat beroperasi secara efisien, transparan, dan profesional. Dengan demikian, kinerja dan nilai perusahaan dapat meningkat sehingga memberikan manfaat berupa dividen maupun pajak bagi negara. Selain itu, BUMN yang baik akan menghasilkan produk dan layanan dengan harga yang kompetitif kepada konsumen.

Restrukturisasi utang merupakan bagian dari restrukturisasi keuangan. Restrukturisasi utang didefinisikan sebagai sebuah transaksi dimana kontrak utang yang sudah ada digantikan oleh kontrak utang baru dengan pengurangan pada ketentuan bunga atau pokok pembayaran, atau perpanjangan jatuh tempo, atau merubah utang menjadi saham biasa, atau merubah sekuritas konversi menjadi saham biasa (Hotchkiss et al., 2008, dikutip dalam Rudiana & Venusita, 2018). Perubahan tersebut akan memberi ruang bagi perusahaan untuk menyelesaikan kewajibannya, sehingga perusahaan dapat mengalokasikan dananya untuk kegiatan operasional terlebih dahulu. Dengan demikian, hal tersebut diharapkan dapat memberikan dampak bagi kinerja keuangan perusahaan.

#### **2.4 Analisis Rasio Keuangan**

Rasio keuangan membantu pengamat mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan (Keown et al., 2001). Rasio keuangan dapat dianalisis melalui data dan informasi yang terdapat pada laporan keuangan. Laporan

keuangan dapat berupa neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas. Data-data tersebut dipilah dan diolah dengan melakukan operasi perhitungan yang telah ditentukan untuk memperoleh informasi yang relevan. Informasi yang diperoleh kemudian dapat dijadikan pertimbangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, yang selanjutnya dapat dijadikan dasar dalam mengambil keputusan.

Analisis rasio keuangan dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan membandingkan rasio perusahaan yang diukur dengan rata-rata industri atau dengan cara membandingkan rasio keuangan secara historis. Membandingkan rasio perusahaan yang diukur dengan rata-rata industri bermanfaat untuk mengetahui posisi perusahaan, apakah lebih baik atau lebih baik dari rata-rata industri. Sedangkan, membandingkan rasio keuangan secara historis dapat bermanfaat dalam mengetahui perbandingan sebelum dan sesudah suatu peristiwa yang mempengaruhi kinerja keuangan. Adapun rasio yang akan digunakan pada tulisan ini adalah rasio likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas

### **2.3.1 Rasio Likuiditas**

Likuiditas perusahaan merupakan alat ukur untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo dengan aset lancar yang dimiliki, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut likuid. Menurut Keown et al. (2001) di dalam bukunya yang berjudul Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, terdapat dua pendekatan untuk mengukur likuiditas perusahaan. Pendekatan yang pertama ialah mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo (kewajiban jangka pendek).

Pendekatan yang kedua adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam mengubah persediaannya menjadi kas/setara kas. Pada penelitian ini akan digunakan pendekatan yang pertama. Pendekatan pertama dapat diukur menggunakan rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*acid-test (quick) ratio*).

Secara teori, perusahaan yang memiliki rasio lancar yang tinggi dianggap mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya tanpa perlu menjual aset tetapnya. Menurut (Puteri et al., 2013) rasio lancar yang baik berada di atas angka 1. Namun, bagi investor rasio lancar yang terlalu tinggi akan mengindikasikan bahwa manajemen tidak dapat memaksimalkan modal pemilik. Rasio lancar diukur dengan membandingkan jumlah aset lancar perusahaan dengan jumlah kewajiban jangka pendeknya. Rumus untuk menghitung rasio lancar adalah sebagai berikut.

$$\text{rasio lancar} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{liabilitas jangka pendek}}$$

Rasio cepat merupakan rasio likuiditas yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan aset lancarnya di luar dari persediaannya. Persediaan dikeluarkan dari perhitungan karena persediaan merupakan aset lancar yang paling tidak likuid. Menurut (Puteri et al., 2013) rasio lancar yang baik berada di atas angka 1,5. Rumus untuk menghitung rasio cepat adalah sebagai berikut.

$$\text{rasio cepat} = \frac{\text{aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{liabilitas jangka pendek}}$$

### 2.3.2 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Rasio ini menjawab pertanyaan apakah

suatu perusahaan memperoleh pengembalian investasi yang memadai (Titman et al., 2018, p. 126). Semakin besar rasio profitabilitas maka semakin akan semakin baik. Rasio profitabilitas terdiri dari margin laba operasional (*operating profit margin*), margin laba bersih (*net profit margin*), tingkat pengembalian aset (*return on assets* (ROA)), dan tingkat pengembalian ekuitas (*return on equity* (ROE)). Adapun rumus untuk menghitung tiap-tiap rasio tersebut adalah sebagai berikut.

$$\text{margin laba operasional} = \frac{\text{laba operasional}}{\text{penjualan}}$$

$$\text{margin laba bersih} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{aset}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{ekuitas}}$$

Rasio profitabilitas akan erat kaitannya dengan bagaimana perusahaan mampu melakukan kontrol terhadap beban-bebannya serta bagaimana perusahaan menggunakan asetnya dengan efisien. Dengan demikian, analisis rasio profitabilitas dapat membantu para pemangku kepentingan dalam mengawasi kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dan melihat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu.

### 2.3.3 Rasio Solvabilitas

Menurut Urari dkk (2014, dikutip dalam Megamawarni & Pratiwi, 2021) rasio solvabilitas merupakan salah satu jenis rasio keuangan yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan menggunakan utang untuk membiayai investasi. Selain itu, Harahap (2013, dikutip dalam Dewi, 2017) menyebutkan bahwa rasio

solvabilitas merupakan rasio yang diukur untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi utang-utangnya saat dilikuidasi. Salah satu rasio solvabilitas adalah rasio utang. Rasio utang memberikan informasi terkait seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Semakin tinggi rasio utang, maka semakin tinggi utang yang digunakan untuk membiayai asetnya. Untuk memperoleh rasio utang dapat menggunakan perhitungan berikut.

$$\text{Rasio utang} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Rasio solvabilitas berikutnya adalah rasio utang terhadap ekuitas (DER). DER menunjukkan perbandingan utang dan ekuitas dalam menyusun struktur permodalan. Semakin besar DER, maka semakin besar pula proporsi modal yang dibiayai oleh utang. DER dapat diperoleh dengan perhitungan berikut.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$