PENGARUH *STATE OWNERSHIP* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI PT. BURSA EFEK INDONESIA

Skripsi Oleh:

Faisal Akbar

01011281722109

Manajemen

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2022

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

JUDUL SKRIPSI

PENGARUH *STATE OWNERSHIP* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI PT. BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh:

Nama	: Faisal Akbar
NIM	: 01011281722109
Fakultas	: Ekonomi
Jurusan	: Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi	: Manajemen Keuangan

ASLI

JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS SRIWIJAYA 20/1-22

Disetujui untuk digunakan dalam Ujian Komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing
Ketua

H. Taufik, S.E, M.B.A
NIP.196709031999031001

Tanggal: **28 November 2021**

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing
Anggota

Nyimas Dewi Murnila Saputri, S.E., M.S.M
NIP.199404112019032036

Tanggal: **02 Desember 2021**

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH *STATE OWNERSHIP* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI PT. BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh:

Nama	: Falsal Akbar
NIM	: 01011281722109
Fakultas	: Ekonomi
Jurusan	: Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi	: Manajemen Keuangan

ASLI
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI UNSRI
20/1-22

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 28 Desember 2021 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 28 Desember 2021

Ketua

H. Taufik, S.E., M.B.A
NIP.196709031999031001

Anggota

Nyimas Dewi Murnila Saputri, S.E., M.S.M
NIP.199404112019032036

Anggota

Fida Muthia, SE., M.Sc.
NIP.199102192015032001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Isni Andriana, S.E., M.Fin. Ph.D.
Nip. 197509011999032001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYRA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama Mahasiswa : Faisal Akbar

NIM : 01011281722109

Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian : Manajemen Keuangan

Fakultas : Ekonomi

ASLI

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI UNSRI

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

PENGARUH *STATE OWNERSHIP* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI PT. BURSA EFEK INDONESIA

Pembimbing:

Ketua : H. Taufik, S.E., M.B.A

Anggota : Nyimas Dewi Murnila Saputri, S.E., M.S.M

Tanggal Ujian : 28 Desember 2021

Adalah benar hasil karya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.
Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Inderalaya, 28 Desemer 2021
Pembuat Pernyataan

METERAI TEMPEL
10000
SEPULUH RIBU RUPIAH
34B01AJX515733000

Faisal Akbar
01011281722109

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada ALLAH SWT atas rahmat dan karunianya sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini yang berjudul **"Pengaruh *State Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan Di PT. Bursa Efek Indonesia"**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat sarjana Ekonomi program Strara-1 Fakuoltas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai pengaruh yang terjadi pada variabel *state ownership* yaitu kepemilikan pemerintah pada nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia pada masa Covid-19.

Penulisi menyadari adanya kekurangan dan keterbatasan dalam skripsi ini. Oleh sebab itu penulis mengharapkan kritik dan saran agar skripsi ini dapat diperbaiki pada penelitian-penelitian selanjutnya. Semoga skripsi ini memberikan manfaat kepada orang banyak dan manfaat untuk penulisi sendiri.

Inderalaya, 30 Desember 2021

Faisal Akbar
01011281722109

UCAPAN TERIMA KASIH

Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, saya selaku penulis tidak luput dari berbagai kendala, kekurangan, dan masalah lainnya dalam menyusun serta menyajikan skripsi saya akibat ketidakmampuan pada diri sendiri. Akan tetapi dengan bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak penulis dapat menghadapi masalah yang ada. Maka dari itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang dalam kepada:

1. ALLAH SWT yang telah memberikan nikmat kesehatan, kekuatan, serta keridaan nya sehingga saya mampu menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu saya Mardalena dan Almarhum Ayahanda saya Anwar bin Maslih yang telah memberikan dukungan baik berupa moril, materiil, serta doa yang dipanjatkan kepada allah swt untuk penulis.
3. Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaf, M.S.C.E selaku Rektor Universitas Sriwijaya
4. Prof. Dr. Mohammad Adam, S.E selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D selaku Ketua Program Studi Manajemen S1 Universitas Sriwijaya.
6. Wita Farla WK, SE., M.M selaku dosen pembimbing akademik saya.
7. H. Taufik, S.E., M.B.A selaku ketua dan pembimbing 1 saya yang telah mengorbankan waktu, tenaga, dan pikirian untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.

8. Nyimas Dewi Murnila Saputri, S.E., M.S.M selaku anggota dan pembimbing 2 saya yang telah mengorbankan waktu, tenaga, dan pikirian untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Fida Muthia, S.E., M.Sc. selaku dosen penguji seminar proposal dan ujian komprehensif yang telah memberikan saran dan kritik.
10. Seluruh Dosen beserta Staff/Pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang telah memberikan ilmu, dedikasi, informasi, bantuan, dan nasihat selama proses perkuliahan saya.
11. Saudara Kandung saya Mellinda dan Adella Shinta yang telah memberikan dukungan moral maupun materill.
12. Kepada teman-teman saya yang tidak bisa disebutkan satu-persatu yang telah memberikan semangat, motivasi, serta bantuan kepada saya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.

Inderalaya, 30 Desember 2021
Penulis,

Faisal Akbar
01011281722109

SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstrak dalam Bahasa inggris dari mahasiswa:

Nama	: Falsal Akbar
NIM	: 0101281722109
Fakultas	: Ekonomi
Jurusan	: Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi	: Manajemen Keuangan
Judul Skripsi	:

PENGARUH *STATE OWNERSHIP* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI PT. BURSA EFEK INDONESIA

telah kami periksa cara penulisan *grammar* maupun susunan *tenses* dan kami setujui untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Inderalaya, Januari 2022

Pembimbing Skripsi

Ketua,

H. Taufik, S.E., M.B.A
NIP.196709031999031001

Anggota,

Nyimas Dewi Murnila Saputri, S.E., M.S.M
NIP.199404112019032036

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Isni Andriana, S.E., M.Fin. Ph.D.
NIP.197509011999032001

ASLI

ABSTRAK

PENGARUH *STATE OWNERSHIP* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI PT. BURSA EFEK INDONESIA

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *state ownership* (*Govi*) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan menggunakan variable control ukuran perusahaan (*size*) dan pertumbuhan perusahaan (*growth*) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode triwulan I 2020 – triwulan I 2021. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan melalui laporan keuangan di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode triwulan I 2020 – triwulan I 2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, sehingga diperoleh sebanyak 12 perusahaan sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier data panel dengan Eviews. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *state ownership* (*Govi*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). pertumbuhan perusahaan (*growth*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)

Kata Kunci: *State Ownership*, Nilai Perusahaan (PBV), Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan.

Mengetahui,
Pembimbing Skripsi I

H. Taufik, S.E., M.B.A
NIP. 196709031999031001

Pembimbing Skripsi II

Nyimas Dewi Murnila Saputri, S.E., M.S.M
NIP. 199404112019032036

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Isni Andriana, S.E., M.Fin. Ph.D.
NIP.197509011999032001

ABSTRACT

ASLI
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN ...
20/1.22

THE EFFECT OF STATE OWNERSHIP ON FIRM VALUE OF THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE

This research aims to analyze the effect of state ownership (Govl) on firm value (PBV) by using the control variable firm size and firm growth in state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the first quarter of 2020 - the first quarter of 2021. The data used in this study is secondary data obtained through financial reports on the IDX. The population in this study were all state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the first quarter of 2020 – the first quarter of 2021. Twelve companies are used as the sample of this study through the purposive sampling method, and the analysis technique used is a linear regression analysis of panel data with Eviews. The results of this study indicate that state ownership (Govl) has a positive and significant effect on firm value (PBV), firm size does not affect firm value (PBV), and firm growth does not affect firm value (PBV).

Keywords: *State Ownership, Firm Value, Firm Size, and Firm Growth.*

Approved by,
Advisor I

H. Taufik, S.E., M.B.A
NIP.196709031999031001

Advisor II

Nyimas Dewi Murnila Saputri, S.E., M.S.M
NIP.199404112019032036

Approved by,
Head of Management Departement

Isni Andriana, S.E., M.Fin. Ph.D.
NIP.197509011999032001

RIWAYAT HIDUP

DATA PRIBADI

Nama Mahasiswa	: Faisal Akbar
Jenis Kelamin	: Laki-Laki
Tempat/Tanggal Lahir	: Prabumulih, 15 September 1999
Agama	: Islam
Status	: Belum Menikah
Alamat Rumah (Orang Tua)	: Jl. Prumnas Griya Medang Permai, RT 01 RW 09, Kec. Cambai, Kel. Sungai Medang, Kota Prabumulih, Sumatera Selatan, 31145
Alamat Email	: Faisalrakbar99@gmail.com

PENDIDIKAN FORMAL

2005-2011	: SD Negeri 22 Prabumulih
2011-2014	: SMP Negeri 02 Prabumulih
2014-2017	: SMA Negeri 03 Prabumulih
2017-2022	: Perguruan Tinggi Strata-1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya

PENDIDIKAN NON FORMAL

2006-2008	: Bimbingan Belajar *EREC* – Kelas Bahasa Inggris
2016-2017	: Bimbingan Belajar Primagama – Persiapan UNBK

PENGALAMAN ORGANISASI

2019-2020	: Staff Ahli Dinas PORAKREMA BEM KM Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya – Kabinet BingkaiCita.
2018-2019	: Ketua Dinas PORAKREMA BEM KM Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya – Kabinet Candradimuka.

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF ..... **i**
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI ..... **ii**
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYRA ILMIAH ..... **iii**
KATA PENGANTAR ..... **iv**
UCAPAN TERIMA KASIH ..... **v**
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK ..... **vii**
ABSTRAK ..... **viii**
ABSTRACT ..... **ix**
RIWAYAT HIDUP ..... **x**
DAFTAR TABEL ..... **xiv**
DAFTAR GRAFIK ..... **xv**
DAFTAR GAMBAR ..... **xvi**
DAFTAR LAMPIRAN ..... **xvii**
BAB I **1**
PENDAHULUAN **1**
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 11
1.3 Tujuan Penelitian 12
1.4 Manfaat Penelitian 12
BAB II **13**
STUDI KEPUSTAKAAN **13**
2.1 Landasan Teori 13
2.1.1 Teori Keagenan 13
2.1.2 State Ownership 17
2.1.3 Nilai Perusahaan 19
2.1.4 Variabel Kontrol 22
2.1.5 Hubungan *State ownership* dengan Nilai Perusahaan 26
2.2 Penelitian Terdahulu 28
2.3 Hipotesis Penelitian 38

2.3.1 Pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap nilai perusahaan 38
BAB III 45
METODOLOGI PENELITIAN 45
3.1 Ruang Lingkup Penelitian 45
3.2 Rancangan Penelitian 45
3.3 Jenis dan Sumber Data 46
3.3.1 Jenis Penelitian 46
3.3.2 Sumber Data 46
3.4 Populasi dan Sampel 47
3.4.1 Populasi 47
3.4.2 Sampel 47
3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel 49
3.5.1 Variabel Dependen 49
3.5.2 Variabel Independen 49
3.5.3 Variabel Kontrol 49
3.6 Teknik Analisis 51
3.6.1 Analisis Deskriptif Kuantitatif 52
3.6.2 Analisis Regresi Linier Data Panel 54
3.6.3 Uji Asumsi Klasik 62
3.6.4 Pengujian Hipotesis 67
BAB IV 69
HASIL DAN PEMBAHASAN 69
4.1 Hasil Penelitian 69
4.1.1 Analisis Deskriptif Kuantitatif 69
4.1.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel 73
4.1.3 Uji Asumsi Klasik 75
4.1.4 Analisis Hasil Uji Regresi Data Panel 76
4.1.5 Pengujian Hipotesis 80
4.2 Pembahasan Penelitian 85
4.3 Implikasi Penelitian 97
4.3.1 Implikasi Praktis 97

4.3.2 Implikasi Teoritis 98
BAB V 100
KESIMPULAN DAN SARAN 100
5.1 Kesimpulan 100
5.2 Saran 100
5.3 Keterbatasan 101
DAFTAR PUSTAKA 102

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-Rata Variabel Penelitian Pada Perusahan BUMN Tahun 2016 - 2020 5
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu 28
Tabel 3.1 Syarat Pengambilan Sampel 48
Tabel 3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel 51
Tabel 3.3 Kesimpulan Uji Asumsi Klasik Untuk Regresi Data Panel 73
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif 69
Tabel 4.2 Uji Chow 73
Tabel 4.3 Uji Hausman 74
Tabel 4.4 Uji LM 75
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikorenitas 76
Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Data Panel 76
Tabel 4.7 Persentase Kepemilikan Pemerintah 79

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Rata-Rata Variabel Penelitian Pada Perusahan BUMN Tahun 2016 – 2020 6

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian 38

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Sampel Penelitian 110
Lampiran 2 Statistik deskriptif..... 113
Lampiran 3. Uji chow 113
Lampiran 4. Uji hausman..... 114
Lampiran 5. Uji Lagrange Multiplier..... 115
Lampiran 6. Uji Multikolinieritas 115
Lampiran 7. Uji Data panel..... 116

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

State ownership juga disebut kepemilikan pemerintah dalam hal di Indonesia disebut Badan Usaha Miliki Negara (BUMN). Menurut Eforis (2017) *State Ownership* (kepemilikan pemerintah) yaitu persentase jumlah modal saham milik pemerintah dibandingkan dengan keseluruhan total saham milik perusahaan.

Berdasarkan Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-06/MBU/2014 tentang Organisasi dan Tata Kerja Kementerian BUMN yang memiliki Fungsi dan Tugas Pokok, BUMN bertugas menyelenggarakan kegiatan di bidang pembinaan di pemerintahan untuk membantu Presiden dalam menyelenggarakan pemerintahan negara. Lebih lanjut lagi, fungsi BUMN yaitu di bidang pembinaan merumuskan serta menetapkan pelaksanaan kebijakan, berkoordinasi dan sinkronisasi dengan pelaksanaan kebijakan, mengelola barang serta kekayaan milik negara yang menjadi tanggung jawab Kementerian BUMN dan memberikan pengawasan atas pelaksanaan tugas di lingkungan Kementerian BUMN.

State Ownership atau di Indonesia disebut (BUMN) Badan Usaha Milik Negara menjelaskan BUMN terdiri dari Persero Terbuka dan Perusahaan Umum (Perum). Menurut Pasal 1 ayat 2 Undang-undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Persero adalah BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang dimana modal perusahaan terbagi dalam saham yang seluruh dan paling sedikit 51%

sahamnya dimiliki oleh negara dimana tujuan utamanya yaitu untuk mengejar keuntungan. Menurut Pasal 1 ayat 3 Undang-undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Persero Terbuka merupakan persero yang dimana modal serta jumlah sahamnya dapat memenuhi ketentuan kriteria atau Persero yang melakukan penawaran umum sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal. Tertulis pada Pasal 1 ayat 4 Undang-undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 bahwa Perum adalah BUMN yang seluruh modalnya dimiliki negara dan tidak terbagi atas saham, yang tujuannya untuk kebermanfaatan umum berupa penyediaan barang dan jasa yang bermutu tinggi dan sekaligus mengejar keuntungan berdasarkan pengelolaan perusahaan

Berdasarkan buku panduan Bursa Efek Indonesia memberikan konsekuensi perusahaan yang akan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yaitu pemegang saham pendiri tidak bisa lagi menguasai kepemilikan perusahaan sebesar 100% hal ini disebabkan masuknya investor publik (www.idx.co.id). Namun demikian, Pemegang saham pendiri tetap bisa mempertahankan kondisi sebagai pemegang saham pengendali apabila sepanjang kepemilikan sahamnya >50% dari seluruh jumlah saham yang disetor dan memiliki kemampuan untuk dapat menentukan pengelolaan serta kebijaksanaan Perusahaan.

Pada dasarnya, BUMN mendapatkan hak yang spesial dibandingkan perusahaan swasta karena sebagian besar sumber pendanaan berasal dari pemerintah yang menyebabkan BUMN tidak terlalu khawatir untuk mencari sumber pendanaan. BUMN beroperasi di bidang yang menyangkut hajat hidup orang banyak seperti air, listrik, dan telekomunikasi. Keterlibatan di bidang tersebut

membuat BUMN dapat memonopoli di beberapa jenis usaha, membuat jumlah pelanggan yang sangat besar karena faktor kebutuhan membuat BUMN tidak terlalu mendapat banyak tekanan untuk dapat meningkatkan kinerja yang disebabkan *privilege* tersebut.

Hak istimewa yang didapatkan BUMN dibandingkan perusahaan swasta memiliki efek buruk yakni membuat pengawasan terhadap kinerja BUMN menurun, akibatnya berbagai BUMN mengalami permasalahan yang besar. Setidaknya ada 5 BUMN yang mengalami masalah di tahun 2019 permasalahan yang terjadi mulai dari uang, utang, dan isu teknis seperti mati lampu massal, tumpahan minyak massal, tabungan error massal, dan isu perampingan massal. Salah satu kasus yaitu perusahaan Garuda Indonesi memberikan laporan Keuangan Untung jadi Rugi (www.liputan6.com)

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal (Brigham & Erdhadt, 2005). Menurut Brigham & Daves (2014), dalam mengukur nilai perusahaan terdapat rasio yang terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q.* Menurut Christiawan & Tarigan (2007) ada lima jenis nilai atau *value* perusahaan menggunakan metode perhitungan, yaitu nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku, dan nilai likuidasi.

Teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan memisahkan fungsi pengeolaan dan fungsi kepemilikan karena keduanya rentan terhadap masalah keagenan. Perbedaan kepentingan para pihak dalam perusahaan seringkali menimbulkan masalah yang

disebut dengan masalah keagenan (*agency problems*), Masalah yang timbul akibat dari perbedaan perihal tujuan dan kepentingan principal, serta ketidaktahuan prinsipal akan tindakan yang dilakukan agensi yang dapat merugikan prinsipal. Menurut M & Sasidharan (2020), Manajer bertindak sebagai perantara antara pemerintah dan pemegang saham, seharusnya berfungsi untuk kepentingan pemerintah dan perusahaan.

Masalah selanjutnya terjadi asimetri informasi. Menurut Hidayat et al, (2019) Asimetri Informasi merupakan ketidakseimbangan informasi yang dimiliki perusahaan dengan pihak shareholders. Hal ini dapat terjadi didalam perusahaan akibat pihak manajemen lebih mengetahui keadaan internal perusahaan serta prospek perusahaan kedepannya dibandingkan dengan pihak shareholders.

Berbagai cara dilakukan untuk mengurangi *agency problem*. Dengan Adanya kepemilikan pemerintah akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan yang akan diambil oleh para manajemen perusahan dan diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal untuk meningkatkan nilai perusahaan Tyas & Yuliansyah (2020).

Perusahaan BUMN yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia merupakan bentuk usaha yang dimiliki dan dikelola oleh negara. Terdapat berbagai macam sektor perusahaan BUMN yang dikelola oleh negara seperti sektor farmasi, energi, perbankan, konstruksi, pertambangan, industri logam, angkutan, telekomunikasi, dan semen.

Perusahaan BUMN mencatatkan pertumbuhan bersih pada laba bersih yang dikantongi oleh perseroan pelat merah tercatat masih tumbuh secara tahunan

menembus Rp188 triliun pada 2018 (market.bisnis.com). Menteri Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Rini Soemarno mengklaim keuntungan seluruh perusahaan pelat merah mencapai lebih dari Rp200 triliun sepanjang 2018. Angka itu disebut Rini melesat dibandingkan laba BUMN empat tahun lalu yang tak menyentuh Rp150 triliun (www.cnnindonesia.com).

Perusahaan BUMN yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia berjumlah 20 perusahaan. Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan yang akan diteliti, diketahui nilai rata-rata variabel kepemilikan Pemerintah (Gov_i) terhadap Nilai Perusahaan serta variabel kontrol Ukuran Perusahaan (*size*) dan Pertumbuhan Perusahaan (*growth*) periode 2016 – 2020 adalah sebagai berikut.

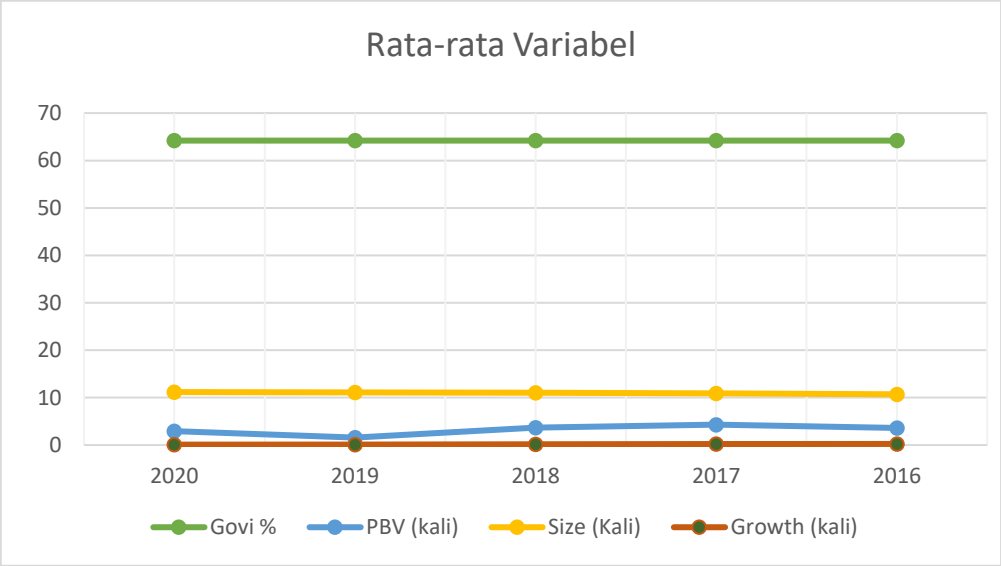
Tabel 1.1 Rata-Rata Variabel Penelitian Pada Perusahan BUMN Tahun 2016 - 2020

Variabel	Tahun				
	2020	2019	2018	2017	2016
Gov_i	64,2	64,2	64,2	64,2	64,2
PBV (kali)	2,95	1,57	3,65	4,30	3,62
Size (Kali)	11,17	11,12	11,04	10,88	10,7
Growth (kali)	0,09	0,10	0,18	0,21	0,20

*Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, Data Diolah (2021)**

*) *Rata-rata Kepemilikan State Ownership (*Gov_i*), Price to Book Value (PBV), Ukuran Perusahaan (Size) dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.*

Grafik 1.1 Rata-Rata Variabel Penelitian Pada Perusahan BUMN Tahun 2016 – 2020



Tabel 1.1 dan Gambar 1.1 menunjukkan bahwa variabel independen, dependen dan variabel kontrol dalam penelitian ini menunjukkan fluktuasi naik-turunnya rata rata setiap variabel, nilai perusahaan yang ditunjukkan pada nilai *Price to Book Value* (PBV) tiap tahunnya, kecuali *State Ownership* yang tidak mengalami perubahan rata-rata dan Variabel kontrol Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan yang stabil. Rata-rata Kepemilikan Pemerintah BUMN diatas 51% sebagaimana yang dijelaskan Menurut Pasal 1 ayat 2 Undang-undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Persero adalah BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang dimana modal perusahaan terbagi dalam saham yang seluruh dan paling sedikit 51%. Penggunaan variabel kepemilikan pemerintah sebagai proksi *State Ownership* menunjukan rata-rata kepemilikan pemerintah selama tahun 2016-2020 menunjukan angka 64,2%.

Nila perusahaan yang diproksikan sebagai PBV menunjukkan fluktuasi yang cukup tajam. Tahun 2016, PBV menunjukkan angka sebesar 3,62 kali. Kemudian

pada tahun 2017 mengalami peningkatan, tahun 2018 dan 2019 mengalami mengalami penurunan dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 2,95 kali. Dari tahun 2018 ke tahun 2019 hingga tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan dari 3 tahun sebelumnya. Hal ini terjadi pada 2019 isu Pandemi Covid-19 memperluas ke berbagai negara, Menurut (www.bbc.com) China melaporkan secara resmi adanya virus corona kepada Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) pada 31 Desember 2019, meskipun terjadi peningkatan pada tahun 2020 hal ini memberikan dampak fundamental pada perusahaan karena Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) mengumumkan bahwa virus corona sebagai Pandemi (www.cnnindonesia.com).

Pertumbuhan perusahaan yang diproksikan sebagai *Growth* menjadi variabel kontrol juga mengalami fluktuasi naik turun. Pada akhir tahun 2016 *Growth* menunjukkan angka sebesar 0.20 kali. Pada tahun 2016 dan 2017, growth mengalami kenaikan dari 0,20 kali ke 0,21 kali naik sebesar 0,01 dan mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar 0.03 dan menurun lagi pada tahun 2019 menjadi 0.08 kali sampai tahun 2020 turun menjadi 0.01 dengan nilai 0.09 kali

Ukuran perusahaan yang diproksikan sebagai *Size* menjadi variabel kontrol justru mengalami kenaikan yang stabil. Pada tahun 2016 *Size* menunjukan angka sebesar 10,7 kali. Pada tahun 2017-2020 *Size* terus mengalami kenaikan dengan angka terakhir pada tahun 2020 sebesar 11,17.

Hal ini menjadi celah bagi peneliti yang melihat fenomena bahwa kondisi Pandemi Covid-19 membuat kinerja BUMN besar ambruk (www.liputan6.com), tetapi pada ukuran perusahaan (*Size*) justru mengalami kenaikan yang terus terjadi,

hal menjadi fenomena gap bagi peneliti apakah ukuran perusahaan (*Size*) sebagai variabel kontrol terkena dampak akibat Pandemi Covid-19

Penelitian tentang *state ownership* terhadap nilai perusahaan sudah banyak dilakukan di berbagai negara. Hasil temuan penelitian menunjukkan hasil yang tidak sama, ada yang menyatakan hubungan kedua variabel berkorelasi positif maupun negatif hingga berkolerasi ganda. Hasil penelitian oleh Tyas & Yuliansyah (2020) dengan melepas setengah kepemilikan saham BUMN kepada publik, maka laporan keuangan sedikit baik karena menjadi lebih transparan, hal ini dapat meringankan pemerintah dalam memperoleh bantuan pengawasan ke manajemen BUMN dari publik dan juga dapat membuat manajemen dalam mengelola BUMN sehingga bertindak dengan memberikan kesejahteraan untuk para pemegang saham yang pada akhirnya memberikan dampak kenaikan nilai perusahaan. Hal ini di dukung oleh Yasser & Mamun (2015) menyatakan bahwa proporsi kepemilikan saham dari pemegang saham tunggal terbesar adalah satu-satunya variabel yang memiliki hubungan positif dengan ukuran kinerja berbasis pasar, hal ini menyangkut pemerintah yang memegang 51% kepemilikan saham.

Angela et al, (2019) meneliti hubungan antara Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Kinerja BUMN yang terdaftar di Bursa Efek, mengemukakan bahwa hubungan yang negatif terhadap kepemilikan pemerintah atau negara dengan kinerja perusahaan memberitahu bahwa kemampuan pemerintah dalam mengawasi operasional perusahaan masih kurang optimal dan tujuan BUMN lebih berfokus untuk mensejahterakan kepentingan suatu kelompok dibandingkan dengan kepentingan masyarakat serta perusahaan itu sendiri. Musallam (2020) menyatakan

bahwa hasil *Two Stage Least Square* (2SLS) menunjukkan kepemilikan negara sebagai ukuran berkelanjutan, variabel dummy menyesuaikan penilaian secara negatif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, yang menyiratkan bahwa kepemilikan negara cenderung menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh He et al. (2016) tergolong unik karena hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan berbentuk punuk atau U terbalik dimana kontrol dari pemerintah tidak terlalu berhubungan kuat dengan kinerja perusahaan. Menurut Chen et al. (2017), menjelaskan adanya sebuah hubungan berbentuk U dari kepemilikan pemerintah dengan profitabilitas dan market performance. Dengan kata lain, kinerja perusahaan dapat menjadi lebih baik bila porsi kepemilikan pemerintah sangat besar atau sangat kecil. Berdasarkan dari teori *grabbing hand* Shleifer & Vishny, (1998), Perusahaan negara akan mendapatkan keuntungan karena adanya kepemilikan pemerintah yang memberikan perlakuan khusus seperti regulasi, *bailouts*, akses yang mudah, persyaratan pinjaman, dan perdagangan yang memberikan keuntungan sehingga kinerja perusahaan meningkat. Sebaliknya kepemilikan yang dominan dikuasai pemerintah bisa merugikan kinerja perusahaan karena ada keterlibatan dalam korupsi, *enrichment, expropriation*, dan *rent-seeking behavior* (Shleifer & Vishny, 1998).

Menurut Claessens et al. (2000) Ekspropriasi (*expropriation*) adalah proses penggunaan kontrol untuk memaksimumkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi kekayaan dari pihak lain. Pejabat publik dianggap melakukan suatu tindakan pengayaan terlarang (*illicit enrichment*) apabila selama menjabat sebagai

pejabat publik dengan sengaja memperkaya diri sendiri secara tidak sah dengan tidak dapat menjelaskan hubungan yang rasional antara pendapatannya (gaji atau bukan gaji) yang sah/legal dengan peningkatan kekayaannya yang tidak seimbang dengan pendapatannya (sah/legal) selama menjabat (Istiqomah, 2016). Praktek *rent seeking* dalam bahasa populer Indonesia sering diistilahkan denganistilah KKN (Kolusi, Korupsi dan Nepotisme). Dengan merujuk pada pendapat di atas, maka dapat ditarik suatu argumen bahwa praktek ”*rent and power seeking*” para politisi dan birokrat sudah pasti mewarnai proses pengambilan dan pelaksanaan kebijakan-kebijakan diantaranya kebijakan tentang pembangunan maupun pelayanan publik. Dalam mendapatkan dan mempertahankan kekuasaan, elit birokrasi maupun politisi seringkali mendapat sokongan dana dari para pengusaha, sehingga seringkali kita mendengar banyak kasus-kasus kolusi, korupsi dan nepotisme di berbagai media yang dilakukan para elit politik dan birokrat. Sebagai balas budi, elit politik dan pejabat birokrasi melancarkan kepentingan para pengusaha dalam mencapai tujuan ekonomi/bisnisnya. Melalui praktek *rent seeking* ini menunjukkan ‘kerjasama’ elit birokrasi, politisi dan pengusaha (sebagai sumber dana) sebagai jalinan klientelistik yang mencerminkan pencapaian kepentingan elite birokrasi, politisi dan pengusaha diatas kepentingan publik (Widanarto, 2017).

Terjadi inkonsistensi dari penelitan yang dilakukan oleh beberapa peneliti mengenai pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap kinerja atau nilai perusahaan. Penelitian Kepemilikan pemerintah terhadap kinerja atau nilai perusahaan yang dilakukan oleh Kubo & Phan (2019), Winarni & Suryono (2010), Diharja & Rossieta (2012) dan Hersugondo, (2018) berpengaruh positif. Hal sebaliknya

ditunjukkan oleh Musallam (2020), Martínez-García et al., 2021), dan Angela et al., (2019) dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap kinerja atau nilai perusahaan.

Pada penelitian ini terdapat research gap dimana penelitian mengenai kepemilikan pemerintah, kinerja perusahaan atau nilai perusahaan sudah banyak dilakukan dan banyaknya pertentangan yang terjadi, namun masih sedikit yang memberikan variabel kontrol untuk mempertahankan nilai agar tidak bias, lebih rinci penelitian studi kasus pada suatu negara ditengah kondisi Pandemi Covid-19 hasilnya bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang tidak mempertimbangkan keadaan yang sedang terjadi, dengan melihat kondisi yang terjadi peneliti tertarik dan dianggap perlu untuk melakukan penelitian tentang "**Pengaruh *State Ownership* terhadap Nilai Perusahaan di PT. Bursa Efek Indonesia"** pada saat Pandemi Covid-19 periode Triwulan I 2020 – Triwulan I 2021.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, tujuan penelitian yang dilakukan yaitu:

Apakah *state ownership* Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan PT Bursa Efek Indonesia di saat Pandemi Covid-19 periode Triwulan I 2020 – Triwulan I 2021.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, tujuan penelitian yang dilakukan yaitu:

Untuk Mengetahui Apakah *state ownership* Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan PT Bursa Efek Indonesia di saat Pandemi Covid-19 periode Triwulan I 2020 – Triwulan I 2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara akademis dan praktis bagi pihak yang memiliki kepentingan yaitu:

1. Manfaat Teoritis

   Penelitian dilakukan agar pembaca dapat mengerti dan memahami fenomena dan teori teori sebagai acuan menilai kepemilikan pemerintah terhadap perusahaan BUMN di bursa efek serta dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

   Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi kepada pemerintah dan manajerial untuk memperbaiki sistem Kelola BUMN serta selalu siap dalam mempertimbangkan keputusan untuk tetap bertahan dari segala ancaman kondisi buruk yang kemungkinan bakal terjadi lagi serta memberikan informasih kepada investor dalam mengambil keputusan dan menganalisis saham perusahaan BUMN.

DAFTAR PUSTAKA

Angela, J., Jessica, M., Rinaningsih, R., & Haryono, L. (2019). Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Kinerja Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di BEI. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *2*(2), 203–223. https://doi.org/10.21632/saki.2.2.203-223

Chen, S. J., Chen, M. H., & Wei, H. L. (2017). Financial performance of Chinese airlines: Does state ownership matter? *Journal of Hospitality and Tourism Management*, *33*, 1–10. https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2017.08.001

Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *9*(1), 1-8–8. https://doi.org/10.9744/jak.9.1.pp.1-8

Diharja, F., & Rossieta, H. (2012). *Analisi Pengaruh Kepemilikan Pemerintah dan Kompetisi Pasar terhadap Kinerja Perusahaan Terbuka di Indonesia*. 1–22.

Eforis, C. (2017). Pengaruh Kepemilikan Negara Dan Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Keuangan BUMN (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Go Public Pada Tahun 2012 – 2015). *Ultima Accounting*, *9*(1), 18–31.

He, P., Wang, K., & Xiao, X. (2016). Does government control always reduce firm value? Theory and evidence from China. *International Finance Review*, *17*, 151–187. https://doi.org/10.1108/S1569-376720160000017012

Hersugondo, H. (2018). Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2016. *Prosiding SENDI*, 978–979.

Hidayat, A. A., Juanda, A., & Jati, A. W. (2019). Pengaruh Asimetri Informasi Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Sksdemi Akuntansi 2019*.

Istiqomah, M. (2016). Kebijakan Formulasi Pengaturan "Illicit Enrichment" Sebagai Upaya Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi. *Jurnal Media Hukum*, *23*(1), 76–86. https://doi.org/10.18196/jmh.2015.0069.76-86

Kubo, K., & Phan, H. V. (2019). State ownership, sovereign wealth fund and their

effects on firm performance: Empirical evidence from Vietnam. *Pacific Basin Finance Journal*, *58*. https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.101220

M, T., & Sasidharan, A. (2020). Does board independence enhance firm value of state-owned enterprises? Evidence from India and China. *European Business Review*, *32*(5), 785–800. https://doi.org/10.1108/EBR-09-2019-0224

Martínez-García, I., Basco, R., & Gómez-Ansón, S. (2021). Dancing with giants: Contextualizing state and family ownership effects on firm performance in the Gulf Cooperation Council. *Journal of Family Business Strategy*. https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2020.100373

Musallam, S. R. M. (2020). State ownership and firm value: simultaneous analyses approach. *Journal of Asia Business Studies*, *14*(1), 50–61. https://doi.org/10.1108/JABS-02-2019-0062

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). The Grabbing Hand: Government Pathologies and Their Cures. *Harvard University Press*, 1998.

Tyas, D. A. S., & Yuliansyah, R. (2020). *Pengaruh Kepemilikan Pemerintah dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2018*. www.idx.co.id

Widanarto, A. (2017). Praktek Rent Seeking : Budaya Korupsi Baru Di Kalangan Politisi Dan Birokrasi Indonesia. *Jurnal Politikom Indonesia*, *2*(2), 1–13.

Winarni, S. I., & Suryono, B. (2010). Pengaruh Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Free Cash Flow Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *8*(9), 1–22.

Yasser, Q. R., & Mamun, A. Al. (2015). Effects of ownership concentration on firm performance: Pakistani evidence. *Journal of Asia Business Studies*, *9*(2), 162–176. https://doi.org/10.1108/JABS-07-2014-0047