



ARTICLE



## Analisis Kebijakan Penyertaan Modal pada Perusahaan Daerah (PD) Sindangkasih Multi Usaha

Wildan Ahmil Kautsar<sup>1\*</sup>, Ai Siti Farida<sup>2</sup>, Khaerul Umam<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Jurusan Administrasi Publik Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik UIN Sunan Gunung Djati Bandung

How to cite: Kautsar, W.A, Farida, A.S., Umam, K. (2022) Analisis Kebijakan Penyertaan Modal pada Perusahaan Daerah (PD) Sindangkasih Multi Usaha. *Administratio: Jurnal Ilmiah Administrasi Publik dan Pembangunan*, 13(2)

### Article History

Received: 28 Juni 2022

Accepted: 16 Agustus 2022

### Keywords:

Capital Investment, Public Policy, Regional-Owned Enterprises

### ABSTRACT

*This study aims to find out how to fulfill the objectives of the investment policy that has been carried out by the Regional Government of Majalengka Regency against one of its ROEs, namely PD Sindangkasih Multi Usaha. The research method used in this study is a mixed method with a concurrent transformative strategy. Qualitative data were obtained through interviews and unstructured observations, while quantitative data was obtained through the study of documents related to the indicators to be studied. The results of the study indicate that the objectives of capital investment as stipulated in the regulations for capital investment have been achieved, but further steps are needed to determine whether a reinvestment policy is necessary or not. This research is limited to regulation, further research is needed that examines it through the perspective of a business feasibility study to find out more deeply about the condition of the ROEs. This research is also can be a reference for the Regional Government in taking steps forward to this BUMD in the future*

### Kata Kunci:

Penanaman Modal, Kebijakan Publik, Badan Usaha Milik Daerah

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pemenuhan tujuan dari kebijakan penanaman modal yang telah dilakukan oleh Pemerintah Daerah Kabupaten Majalengka terhadap salah satu BUMDnya yaitu PD Sindangkasih Multi Usaha. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode campuran dengan strategi transformatif konkuren. Data kualitatif diperoleh melalui wawancara dan observasi tidak terstruktur, sedangkan untuk data kuantitatif diperoleh melalui studi dokumen yang berkaitan dengan indikator-indikator yang akan diteliti. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tujuan penyertaan modal sebagaimana diatur dalam peraturan penyertaan modal telah tercapai, namun diperlukan langkah-langkah lebih lanjut untuk menentukan apakah perlu adanya kebijakan penanaman modal kembali atau tidak. Penelitian ini terbatas hanya pada regulasi, untuk lebih lanjut diperlukan penelitian yang meneliti melalui perspektif studi kelayakan bisnis untuk mengetahui secara lebih mendalam kondisi dari BUMD tersebut. Penelitian ini dapat menjadi sebuah rujukan untuk Pemerintah Daerah dalam mengambil langkah kedepan kepada BUMD ini kedepan.

\* Corresponding Author

Email : wildanahmil@uinsgd.ac.id

## A. PENDAHULUAN

Pemerintah dalam menjalankan roda pemerintahannya membutuhkan partisipasi termasuk dari masyarakat sebagai salah satu syarat dalam pembentukan sebuah negara. Tentunya, negara dapat dikatakan baik apabila seluruh elemen yang ada didalamnya berkolaborasi dengan baik. Seperti halnya dalam pelaksanaan pemerintahan tentu negara membutuhkan anggaran untuk menunjang apa yang akan dilaksanakan. Anggaran didapat dari kolaborasi antar elemen pembentuk negara seperti masyarakat. Seperti halnya di Indonesia, anggaran belanja negara mayoritas berasal dari pajak yang dibayarkan oleh masyarakat, penerimaan dari pajak ini berjumlah 82,85% dari total penerimaan negara (Badan Pusat Statistik, 2021b). Ini mengindikasikan bahwa selama ini, Indonesia masih mengandalkan kolaborasi aktif dari masyarakat dalam hal ini pembayaran pajak. Disisi lain, Indonesia masih memiliki pendapatan selain dari pajak, yakni melalui kegiatan usaha milik pemerintah dalam hal ini melalui Badan Usaha Milik Negara atau BUMN.

Badan Usaha Milik Negara atau BUMN ini menjadi satu dari sekian poros penggerak perekonomian di Indonesia, kehadiran BUMN ini akan menjadi sebuah keuntungan bagi Indonesia yang masih bergantung pada penerimaan dari pajak saja. Berbagai kebijakan telah ditetapkan oleh pemerintah sebagai pemilik saham tertinggi untuk dapat menjaga kondisi dan stabilitas dari perusahaan milik negara itu sendiri. Salah satu kebijakan yang hadir untuk menjaga kondisi tersebut ialah dengan dibuatnya kebijakan terkait penyertaan modal kepada perusahaan milik negara atau BUMN (Dinarjito, 2019). Tata cara penyertaan modal pada perusahaan milik negara kemudian diatur dalam Peraturan Pemerintah nomor 45 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas (Setyadi & Raharjo, 2020). Dengan adanya kegiatan penyertaan modal ini, diharapkan akan berdampak secara langsung terhadap pertumbuhan aktiva dari perusahaan milik negara itu sendiri.

Sejak diberlakukannya Undang-Undang nomor 32 Tahun 2004 yang kemudian diperbaharui melalui Undang-Undang nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintah Daerah menghasilkan otonomi daerah yang kemudian menjadi sebuah langkah awal dan sekaligus menjadi babak baru dalam pemerintahan Indonesia, dimana daerah diminta untuk lebih mandiri dalam mengelola daerahnya sendiri termasuk pada kesejahteraan dan kebahagiaan masyarakatnya (Lubis, 2013). Peningkatan kesejahteraan masyarakat melalui pemberian kewenangan seluas-luasnya pada daerah membuat Pemerintah Daerah kemudian perlu melakukan berbagai langkah dan upaya-upaya strategis untuk mencapai hal itu. Oleh karenanya, Pemerintah Daerah kemudian mengikuti jejak Pemerintah Pusat yakni dengan membuat suatu badan usaha daerah yang profit atau labanya menjadi salah satu pemasukan daerah yang dapat meningkatkan PAD, dimana tujuan dari peningkatan PAD ini ialah agar daerah dapat lebih mandiri meningkatkan kebijakan daerah (*local discretion*) dan mengurangi ketergantungan dari Pemerintah Pusat (Aly & Mamnun, 2017).

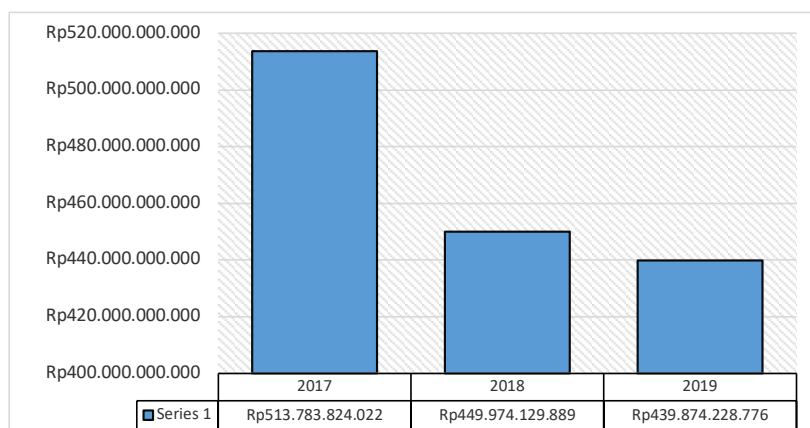
Kehadiran Badan Usaha Milik Daerah yang selanjutnya disingkat menjadi BUMD diharapkan menjadi sektor utama penunjang penerimaan daerah selain dari penerimaan negara bukan pajak dan penerimaan pajak daerah. Untuk itu, agar dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi suatu daerah, maka menjadi sebuah keharusan bagi Pemerintah Daerah selaku pemilik saham BUMD untuk melakukan penyertaan dan

penguatan permodalan pada badan usaha daerah mereka sehingga dapat berkompetensi, tumbuh, dan berkembang. Modal yang di investasikan ini kemudian dapat memberikan keuntungan bagi Pemerintah Daerah dari laba hasil usaha mereka sehingga jika terus berlanjut maka akan berdampak signifikan pada penerimaan PAD salah satu contohnya di Kabupaten Majalengka.

Kabupaten Majalengka merupakan salah satu kawasan potensial yang dimiliki oleh Provinsi Jawa Barat saat ini. Majalengka termasuk kedalam pengembangan kawasan metropolitan *aerocity* juga termasuk kedalam wilayah potensial Ciayumajakuning (Cirebon, Indramayu, Majalengka dan Kuningan). Selain itu, saat ini berdasarkan pada Rencana Pembangunan Jangka Menengah Daerah (RPJMD) dari Pemerintah Provinsi Jawa Barat, Kabupaten Majalengka juga termasuk kedalam rencana pengembangan kawasan strategis REBANA atau yang lebih dikenal sebagai ‘Segitiga Rebana’. Rebana memiliki akronim Cirebon, Patimban, Majalengka (Pemprov. Jawa Barat, 2018). Faktor aksesibilitas menjadi faktor utama mengapa nantinya Kabupaten Majalengka dapat menjadi kawasan industrial yang memiliki potensi mendatangkan berbagai investor dari luar negeri. Faktor ini disebabkan karena adanya perubahan tujuan pembangunan Bandara Internasional Jawa Barat (BIJB) yang semula merupakan bandara yang dikhususkan untuk penerbangan penumpang, diubah menjadi melayani penumpang dan kargo (Trisno, 2019). Selain itu, rampungnya pelabuhan yang dibangun di Patimban, adanya proyek pembuatan jalan tol Cisumdawu serta didukung oleh tol Cipali membuat kawasan Majalengka memiliki tingkat aksesibilitas yang cukup tinggi. Namun saat ini, Kabupaten Majalengka sedang dilanda krisis sejak adanya pandemi yang membuat banyak sumber penerimaan daerahnya terhenti sehingga membuat PAD Kabupaten Majalengka semakin menurun.

Berikut ini disajikan tabel grafik Pendapatan Asli Daerah (PAD) Kabupaten Majalengka dari Tahun 2017 – 2019 :

**Grafik 1**  
**Pendapatan Asli Daerah (PAD) Kabupaten Majalengka Tahun 2017 - 2019**



Sumber : Majalengka dalam Angka (Badan Pusat Statistik, 2021)

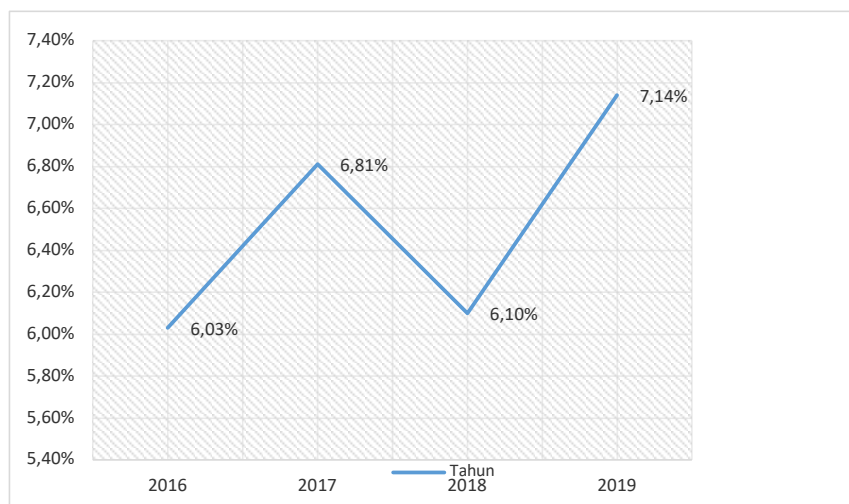
Dari grafik di atas, PAD Kabupaten Majalengka mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2018 dimana pada tahun sebelumnya, PAD Kabupaten Majalengka berada di angka Rp. 513.783.824.022 menjadi Rp. 449.974.129.889 dan kemudian kembali mengalami penurunan pada tahun 2019 yakni sebesar Rp. 10.099.901.113 menjadi Rp. 439.874.228.776. Berdasarkan hal ini, Pemerintah Daerah Kabupaten Majalengka harus mencari langkah yang

tepat dalam menaikkan kembali pendapatan untuk daerah demi mengembalikan kesejahteraan daerahnya.

Untuk mencapai hal itu, maka diperlukan langkah-langkah serta upaya dalam meningkatkan PAD, salah satunya dengan melakukan strukturisasi permodalan dalam BUMD. Strukturisasi permodalan dalam BUMD dapat dilakukan melalui penyertaan modal dari Pemerintah Daerah melalui kebijakan penyertaan modal daerah. Penyertaan modal daerah bertujuan untuk mendapatkan laba yang berasal dari kesepakatan bagi hasil dari setiap usaha yang di inisiasikan oleh Pemerintah Daerah berupa pembagian hasil keuntungan perusahaan daerah (Triyanto, 2017). Optimalnya BUMD, akan memberikan dampak baik secara langsung maupun tidak langsung kepada pertumbuhan perekonomian di daerahnya walaupun tidak secara langsung meningkatkan tingkat penerimaan daerahnya, hal ini didapat dari laba hasil usaha yang dilakukan oleh perusahaan BUMD tersebut.

Perlu diketahui laju pertumbuhan ekonomi di Kabupaten Majalengka dalam kurun waktu tahun 2016 hingga tahun 2019 terus mengalami peningkatan yang signifikan, sebagaimana dipetakan dalam diagram grafik dibawah ini :

**Grafik 2**  
**Laju Pertumbuhan Ekonomi Kabupaten Majalengka Tahun 2016 - 2019**



Sumber : *Majalengka dalam Angka (2021) telah diolah.*

Grafik 2 menunjukkan bahwa pada tahun 2016, laju pertumbuhan ekonomi di Kabupaten Majalengka berada pada angka 6,03% dimana pada saat itu, Pemerintah Kabupaten Majalengka memutuskan untuk kembali menyertakan modal pada BUMD. Dimana salah satunya ialah disertakan kepada PD. Sindangkasih Multi Usaha melalui Peraturan Daerah Kabupaten Majalengka nomor 16 Tahun 2016 Tentang Penyertaan Modal kepada Perusahaan Daerah (PD) Sindangkasih Multi Usaha sebesar Rp.2.500.000.000. Dampak dari penyertaan modal tersebut membuat kenaikan pada Pertumbuhan Ekonomi di Majalengka pada tahun 2017 menjadi 6,81% atau mengalami peningkatan sebesar 0,78%. Namun pada tahun selanjutnya, laju pertumbuhan ekonomi di Kabupaten Majalengka mengalami fluktuasi naik dan turun, salah satunya disebabkan oleh adanya pergantian kepemimpinan pada tubuh Pemerintahan serta pada BUMD itu sendiri. Melihat pada peningkatan laju ekonomi setelah dilakukannya penyertaan modal, terlihat sangat jelas potensi yang akan didapat apabila Pemerintah dapat melakukan penyertaan modal kembali kepada BUMD sebagai proses restrukturisasi modal.

Kehadiran BUMD tentunya diproyeksikan untuk dapat meningkatkan penghasilan atau penerimaan dari suatu daerah. Terlepas dari penerimaan lain yang diterima daerah, BUMD harus menjadi salah satu yang memiliki dampak terutama dalam kontribusinya kepada pembangunan daerah. Kontribusi yang diberikan BUMD sejatinya berupa hasil dari laba usaha yang diberikan kepada daerah sebagai PAD, namun selain itu, tentu BUMD harus dapat memprakarsai usaha berbasis pemberdayaan masyarakat melalui penyediaan dana *Corporate Social Responsibility (CSR)* apabila bisnis proses yang dilakukan sudah mendapat laba yang optimal. Seperti halnya pada salah satu BUMD di Majalengka yakni PD. Sindangkasih Multi Usaha yang selanjutnya disingkat menjadi PD.SMU.

Keberadaan PD.SMU memiliki peran penting untuk meningkatkan perekonomian Kabupaten Majalengka. Akan tetapi untuk mencapai hal tersebut, perlu didukung dengan adanya struktur modal yang kuat dan memadai sehingga dapat mendukung segala aktivitas usaha yang dilakukan oleh PD.SMU. Akan tetapi, fenomena yang terjadi adalah kondisi arus kas PD.SMU yang tidak stabil dan cenderung terus mengalami penurunan sehingga perlu ditopang dengan adanya bantuan dari pihak eksternal.

Berikut disampaikan Laporan Pertumbuhan Laba PD SMU pada tahun 2017 - 2019 :

**Tabel 1**  
**Pertumbuhan Laba PDSMU Tahun 2017 – 2019**

Tahun	Laba Setelah Pajak
2017	Rp. 375.903.037
2018	Rp. (629.465.830)
2019	Rp. (872.900.153)

*Sumber : Ikhtisar Keuangan PDSMU (diolah)*

Dapat dilihat dari tabel 1 di atas, pertumbuhan laba PDSMU mengalami penurunan dari awalnya laba pada tahun 2017 berada di angka Rp. 375.903.037,- menjadi - Rp. 629.465.830,- pada tahun 2018. Kemudian penurunan kembali terjadi pada tahun 2019 hingga menjadi -Rp. 872.900.153,-. Ini merupakan hal yang mesti ditanggapi dikarenakan jika dibiarkan maka akan terus mengalami kerugian dan dibebankan kepada daerah selaku penyerta modal. Untuk itu, maka dibutuhkan sebuah langkah yang dapat menyelamatkan BUMD ini yakni salah satunya dengan menambah penyertaan modal daerah kepada PD.SMU sebagai bentuk restrukturisasi yang bertujuan untuk menyelamatkan BUMD yang sedang mengalami kerugian sebagaimana tertuang dalam Pasal 112 Peraturan Pemerintah nomor 54 Tahun 2017 tentang Badan Usaha Milik Daerah.

Dengan dilakukannya investasi penyertaan modal oleh Pemerintah Daerah kepada PD.SMU ini diharapkan dapat meningkatkan kinerja dari PD.SMU sehingga dapat menghasilkan laba dan meningkatkan PAD Kabupaten Majalengka yang sempat mengalami penurunan, adapun tujuan penyertaan modal daerah sebagaimana termaktub pada Peraturan Daerah Kabupaten Majalengka nomor 16 Tahun 2016 Pasal 2 yakni meningkatkan aktivitas usaha dan pendapatan, memperkuat struktur modal, mendorong peningkatan perekonomian daerah dan meningkatkan Pendapatan Asli Daerah (PAD).

## **B. TINJAUAN PUSTAKA**

Administrasi negara/publik bukanlah ilmu statis atau ilmu eksak, ilmu ini selalu berkembang dan berubah mengikuti perubahan-perubahan yang ada sesuai dengan zamannya (Thoha, 2008), oleh karena itu, seiring dengan perkembangan zaman maka lokus dari administrasi negara/publik itu sendiri kemudian semakin luas. Pada penelitian ini, digunakan

teori yang merujuk kepada analisis kebijakan publik dan juga penyertaan modal daerah, Sebagaimana dikemukakan oleh Patton dan Sawicky, analisis kebijakan ialah suatu tindakan yang diperlukan untuk dibuatnya suatu kebijakan, baik kebijakan yang terbaru maupun yang sudah ada (Patton et al., 2016). Analisis kebijakan publik memiliki tujuan untuk menyediakan informasi bagi pembuat kebijakan yang dapat digunakan untuk melakukan penilaian yang beralasan dalam menemukan solusi untuk masalah-masalah praktis (Dunn, 1981).

Penyertaan modal daerah merupakan salah satu ruang lingkup dari keuangan negara/publik yang termasuk kedalam kajian administrasi publik. Penyertaan modal daerah menurut Peraturan Bupati Majalengka Nomor 16 Tahun 2016 tentang Penyertaan Modal Pemerintah Kabupaten Majalengka kepada Perusahaan Daerah Sindangkasih Multi Usaha ialah investasi jangka panjang Pemerintah Daerah kepada BUMD dengan dengan prinsip saling menguntungkan dan merupakan aset/kekayaan daerah yang dipisahkan untuk diperhitungkan sebagai modal saham daerah. Penyertaan modal dari pemerintah dapat berupa aset tetap ataupun berupa uang yang dapat digunakan perusahaan dalam menjalankan roda perusahaannya. Tujuan dari penyertaan modal ialah untuk mendorong tonggak perekonomian negara, agar nantinya negara tidak selalu terfokus pada peningkatan penerimaan pajak saja.

Sumber dana untuk penyertaan modal daerah berasal dari APBD yang telah dianggarkan pada tahun sebelumnya untuk kemudian digunakan sebagai modal yang nantinya akan disertakan kepada setiap badan usaha yang dimiliki daerah dengan tujuan mendapatkan bagi hasil keuntungan yang berfungsi untuk meningkatkan taraf perekonomian daerah dan penerimaan asli daerah atau PAD.

Penelitian ini tentu tidak berdiri sendiri dan memiliki beberapa referensi / penelitian terdahulu dimana penelitian terdahulu yang menjadi referensi dari peneliti ialah penelitian yang dilaksanakan oleh Muhammad Nur. Penelitian ini bertujuan melihat bagaimana besaran modal yang disertakan kepada PDAM dan untuk mengetahui pengaruh dari penyertaan modal tersebut terhadap kinerja PDAM. Penelitian ini kemudian memberikan sebuah hasil dimana sertaan modal Pemerintah Daerah terhadap PDAM memperlihatkan angka yang cenderung meningkat dan tidak berpengaruh terhadap kinerja PDAM itu sendiri. (Nur, 2020)

Selain penelitian diatas, penelitian yang menjadi referensi selanjutnya yaitu dilakukan oleh Sri Wineh. Penelitian ini memiliki tujuan melihat seberapa besar modal yang disertakan oleh Pemerintah Daerah Kabupaten Bungo serta mengetahui apakah penyertaan modal tersebut berpengaruh pada kinerja PDAM. Hasil penelitian yang didapat ialah peningkatan penyertaan modal dari Pemerintah Daerah Kabupaten Bungo dari tahun 2016 yang kemudian diikuti oleh penurunan pada tahun 2017 hingga 2019. Dampak dari penurunan penyertaan modal itu terlihat pada beberapa rasio dan untuk efektivitas penagihan belum memberikan pengaruh. (Wineh, 2021)

Penelitian lainnya yang dijadikan sebagai referensi ialah penelitian yang dilaksanakan oleh Muhammad Fajar Ridwan. Tujuan dari penelitian ini ialah untuk mengetahui bagaimana penyertaan modal dari Pemerintah Daerah kepada BUMD di Kota Pontianak. Hasil penelitian yang didapatkan ialah bahwa pengaturan Tentang Bank Daerah Untuk memberikan angka kenaikan pada Pertumbuhan ekonomi Kota Pontianak, meningkatkan penanganan dan pengelolaan terhadap sumber pendapatan daerah menjadi salah satu sumber asli bagi Pendapatan Asli Daerah. Oleh karenanya, maka diperlukan penataan, penyertaan dan penguatan modal Badan Usaha Daerah di Kota Pontianak. (Ridwan, 2018)

Penelitian lain yang dijadikan referensi oleh penulis ialah penelitian yang dilakukan oleh Fajar Hertingkir. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan rekomendasi kepada pihak yang memiliki kepentingan untuk membangun proyek yang direkomendasikan. Hasil penelitian menunjukkan menunjukkan bahwa kedua investasi yang dilakukan layak, hanya saja dari bidang teknologi memakan biaya lebih besar, sehingga proyek pengadaan jaringan internet

lebih direkomendasikan untuk dilaksanakan daripada kedua proyek yang ada. (Hertingkir & Wardani, 2018).

Penelitian lain yang direferensikan oleh penulis ialah penelitian yang dilakukan oleh Wicak Lingga Bahara, Muhammad Saifi, Zahroh Z.A. Tujuan penelitian ini ialah untuk menilai tingkat kesehatan perusahaan BUMN PT. Adhi Karya (Persero). Hasil penelitian tingkat kesehatan keuangan PT Adhi Karya (Persero) Tbk memperoleh predikat sehat dengan perolehan kategori A selama tahun 2012-2014. (Bahara et al., 2015).

Analisis kebijakan dilakukan pada penelitian ini ialah melalui analisis indikator yang ada pada Keputusan Menteri BUMN Nomor 100/MBU/2002. Indikator tingkat kesehatan BUMN pada KEPMEN 100/MBU/2002 ini merupakan panduan dalam menilai kesehatan sebuah perusahaan BUMN dengan memiliki tiga indikator untuk di bobot, diantaranya :

- 1) Aspek Keuangan / Finansial, dimana aspek ini merupakan aspek terpenting yang harus dianalisis karena kondisi dari suatu perusahaan dapat tergambar jelas dalam kinerja keuangannya (Jakfar & Kasmir, 2017). Aspek ini terdiri dari (KEP-100/MBU/2002):

- a. *Return on Equity* (ROE),  $= \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$
- b. *Return of Investment* (ROI),  $= \frac{\text{EBIT} + \text{Penyusutan}}{\text{Capital Employed}} \times 100\%$
- c. Waktu pengumpulan / *Collection Period*,  $= \frac{\text{total piutang usaha}}{\text{total pendapatan usaha}} \times 365 \text{ hari}$
- d. Rasio Modal Sendiri Terhadap Total Asset,  $= \frac{\text{Total modal sendiri}}{\text{total asset}} \times 100\%$
- e. Rasio Kas,  $= \frac{\text{kas} + \text{bank} + \text{surat berharga jangka pendek}}{\text{current liabilities (kewajiban lancar)}} \times 100\%$
- f. Rasio Lancar,  $= \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$
- g. Perputaran Persediaan; dan  $= \frac{\text{total persediaan}}{\text{total pendapatan usaha}} \times 365 \text{ hari}$
- h. Perputaran Total Asset.  $= \frac{\text{Total pendapatan}}{\text{capital employed}} \times 100\%$

- 2) Aspek Administrasi, yang meliputi penilaian pada Laporan tahunan, Rancangan RKAP, Laporan periodik dan kinerja PUKK.
- 3) Aspek Operasional, dimana indikator yang dinilai diserahkan kepada RUPS atau lembaga profesional lain.

Secara teoritis, regulasi ini sejalan dengan teori dari studi kelayakan bisnis hanya saja tidak keseluruhan indikator yang digunakan dimana dalam teori studi kelayakan bisnis terdapat beberapa indikator yakni (Jakfar & Kasmir, 2017) : 1) Periode Pengembalian (sama dengan ROI); 2) *Average Rate of Return* atau rata-rata rasio pengembalian; 3) *Net Present Value* (NPV); 4) *Internal Rate of Return* atau rasio pengembalian internal; 5) Indeks Profitabilitas dan 6) Rasio Keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas. Pada regulasi Kepmen-100/MBU/2002 tidak menjelaskan terkait dengan rasio NPV, ARR serta indeks profitabilitas.

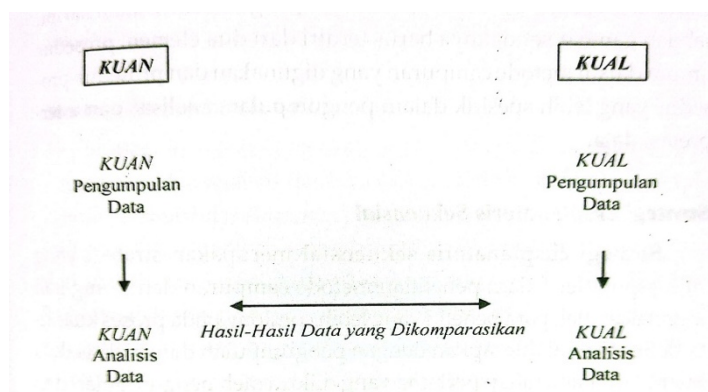
Adapun *novelty* dari penelitian ini ialah pada riset ini, analisis dilakukan melalui regulasi yang ditujukan untuk menilai secara langsung apakah badan usaha milik pemerintah ini sehat atau tidak sehat sehingga dapat dijadikan sebagai acuan bagi pemangku kebijakan dalam membuat produk kebijakan. Penelitian ini dilakukan dengan metode campuran dimana analisis dilakukan secara komprehensif dibandingkan dengan penelitian lain yang dijadikan referensi oleh peneliti. Selain itu, PD.SMU merupakan salah satu BUMD di Kabupaten

Majalengka yang memiliki potensi sangat besar dalam kontribusinya terhadap PAD, oleh karenanya ini menjadi sebuah hal yang menarik untuk dilakukan penelitian juga saat ini Pemerintah Daerah Kabupaten Majalengka sejatinya telah dua kali melakukan penyertaan modal kepada PD.SMU melalui Peraturan Daerah Kabupaten Majalengka Nomor 8 Tahun 2010 sebesar Rp. 2.500.000.000 dan melalui Peraturan Daerah Kabupaten Majalengka Nomor 16 Tahun 2016 sebesar Rp. 2.500.000.000. hal ini berarti modal yang telah disertakan oleh Pemerintah Kabupaten Majalengka kepada PD.SMU baru berjumlah 50% dari total modal awal pada perda pembentukan.

Penyertaan modal yang telah dilakukan oleh Pemerintah Kabupaten Majalengka nampaknya belum dapat memberikan dampak yang cukup signifikan terlebih jika melihat pada kerugian yang dialami oleh BUMD tersebut pada tahun 2017 hingga 2019. Selain itu, adanya kasus korupsi yang dilakukan oleh mantan direksi sebagaimana diberitakan oleh bandung.bisnis.com dalam artikel yang berjudul “Mantan Dirut BUMD Majalengka Ditangkap, Rugikan Negara Rp2 Miliar” (Baihaqi, 2020) membuat keadaan PD.SMU menjadi tidak stabil terutama dalam segi kesehatan perusahaannya. Kemudian berdasarkan permasalahan serta latarbelakang yang ada, tujuan penelitian ini ialah untuk menganalisis kebijakan penyertaan modal dari Pemerintah Daerah kepada BUMD apakah sudah sesuai dengan tujuan penyertaan modalnya atau belum dan apakah perlu dilakukan penyertaan modal lebih lanjut atau ada alternatif lain yang dapat diajukan.

### C. METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian campuran (*Mixed Method*) dengan strategi yang digunakan ialah strategi triangulasi/transformatif konkuren. Dimana penelitian campuran dengan strategi transformatif konkuren ini merupakan pencampuran antara metode kualitatif dan kuantitatif yang kemudian data-data kuantitatif dan kualitatifnya dikomparasikan dan di integrasikan secara *side-by-side integration* (Creswell, 2016). Penelitian campuran dipilih sebagai metode pada penelitian ini dikarenakan relevan terhadap apa yang diteliti dan terhadap data yang akan dikumpulkan yang kemudian dianalisis secara transformatif konkuren.



Sumber : (Creswell, 2016)

Gambar 1 Strategi Triangulasi Konkuren

Penelitian dilaksanakan pada bulan Agustus tahun 2021 hingga Januari 2022 dengan batasan analisis pada penelitian ini ialah terbatas hanya pada indikator yang ada dalam KEPMEN 100/MBU/2002. Teknik pengumpulan data kualitatif dalam penelitian ini dilakukan melalui observasi serta wawancara tidak terstruktur. Teknik observasi dan wawancara dilaksanakan secara langsung di Kantor PD. SMU dengan informan berjumlah 4 (empat) orang yang terdiri dari Direktur Utama, Direktur Umum, Kepala Bagian Keuangan



dan Umum serta Kepala Bagian UMKM, kemudian untuk pengumpulan data kuantitatif dilakukan melalui studi dokumen yang dilakukan pada dokumen-dokumen kebijakan terkait penyertaan modal dari Pemerintah Daerah Kabupaten Majalengka serta laporan arus kas dan pertanggungjawaban kinerja dari PD.SMU dan dokumen lain yang terkait. Uji validitas data menggunakan triangulasi data, dimana data yang didapat kemudian dianalisis menggunakan beberapa analisis untuk mendapatkan hasil yang sesuai dan objektif.

Teknik penentuan sampel menggunakan *stratified purposive sampling* dimana pada teknik penentuan sampel ini hanya dipilih beberapa orang sesuai dengan jabatannya yang memiliki relevansi dengan data penelitian untuk dijadikan sebagai informan dan sumber data. Analisis data kualitatif dilakukan melalui beberapa tahap seperti mengolah data dan mempersiapkan data untuk dianalisis kemudian membaca secara komprehensif data yang ada dilanjutkan dengan memberi kode pada setiap data yang kemudian dipisahkan melalui tema-tema atau deskripsi untuk dihubungkan dengan teori yang ada dan kemudian diinterpretasikan sebagai hasil data penelitian. Untuk data kuantitatif dianalisis melalui indikator tingkat kesehatan BUMN sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya.

#### **D. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Kebijakan penyertaan modal daerah yang dilakukan oleh Pemerintah Daerah Kabupaten Majalengka tentunya merupakan salah satu upaya dalam peningkatan penerimaan atau PAD dengan menyertakan modal kepada badan usaha yang kemudian diakuisisi dan laba hasil usahanya menjadi penerimaan bagi daerah. Tentu dalam implementasinya, terdapat beberapa tujuan yang termaktub dalam regulasi terkait penyertaan modal daerah, untuk melihat apakah tujuan penyertaan modalnya telah tercapai maka peneliti menganalisis kebijakan penyertaan modal yang telah dilakukan kepada salah satu BUMD di Kabupaten Majalengka yakni PD.SMU.

PD.SMU merupakan salah satu BUMD di Kabupaten Majalengka yang dibentuk pada tahun 2009 melalui Peraturan Daerah Kabupaten Majalengka nomor 3 Tahun 2009 tentang Perusahaan Daerah Sindangkasih Multi Usaha. Pada tahun 2020, PD.SMU baru saja melantik jajaran direksi baru serta dewan pengawas, ini merupakan imbas dari kerugian yang dialami oleh PD.SMU sehingga menjadi kerugian daerah. Hal ini menjadi catatan hitam dari BUMD ini sehingga kemudian perlu di tinjau kembali apa-apa yang akan dilakukan oleh PD.SMU kedepan. Oleh karenanya, dewan direksi dan dewan pengawas yang baru diharapkan dapat mengangkat kembali BUMD ini agar nantinya dapat menghasilkan laba yang cukup untuk membantu mendorong jumlah penerimaan daerah dari sektor non-pajak. PD.SMU bergerak hampir diseluruh bidang bisnis yang ada di Kabupaten Majalengka, hal ini termaktub pula dalam Perda pembentukan PD.SMU, dimana PD.SMU ini memiliki 6 bidang usaha yang dikelola, meliputi:

- 1) Minyak dan gas bumi;
- 2) Pertambangan dan mineral;
- 3) Agrobisnis;
- 4) Industri, perdagangan, dan jasa;
- 5) Telekomunikasi
- 6) Pariwisata

Sejak awal pendiriannya, PD.SMU memiliki tujuan yaitu 1) berperan serta aktif dalam meningkatkan perekonomian daerah dan masyarakat Kabupaten Majalengka serta pembangunan ekonomi nasional pada umumnya dalam rangka menyejahterakan rakyat; 2) Meningkatkan Pendapatan Asli Daerah (PAD) Kabupaten Majalengka. Kantor PD.SMU bertempat di Jalan Raya K. H. Abdul Halim No.22, Majalengka Kulon, Kec. Majalengka, Kabupaten Majalengka, Jawa Barat. PD.SMU saat ini dipimpin oleh jajaran direksi yang telah dilantik melalui Keputusan Bupati Majalengka Nomor 500/Kep.426-Ekbang/2020. Jumlah pegawai yang ada saat ini di PD.SMU ialah berjumlah 37 orang dengan 22 orang ditempatkan di Kantor pusat dan 15 orang ditempatkan di lapangan.

PD.SMU merupakan salah satu BUMD yang memiliki potensi besar dalam kontribusinya terhadap daerah. Ini dikarenakan, pada awal pembentukan terdapat 6 (enam) bisnis yang dilakukan dan tidak menutup kemungkinan akan terus bertambah dan berkembang seiring dengan perkembangan perusahaan. Selain itu, dari sekian banyak BUMD di Kabupaten Majalengka, PD.SMU merupakan yang memiliki jumlah bisnis terbanyak diantara yang lain. Maka dari itu, tentu potensi yang dimiliki sangat besar terutama pada peningkatan laju ekonomi dan penerimaan daerah. Pemerintah Daerah Kabupaten Majalengka selaku RUPS tentu berkewajiban menjaga dan memonitoring PD.SMU sebagai salah satu BUMD potensial bagi daerahnya. Dengan 2 (dua) kali telah dilakukan penyertaan modal tentunya belum memenuhi modal dasar yang ada pada regulasi pembentukan awal BUMD ini. Oleh karenanya, kebijakan penyertaan modal terakhir kemudian dilakukan analisa dengan hasil analisis sebagai berikut :

### Analisis Aspek Finansial

Analisis pertama ialah menggunakan analisis finansial atau keuangan perusahaan. Pada analisis ini yang dianalisa ialah pemenuhan tujuan peningkatan aktivitas usaha serta penerimaan daerah serta peningkatan laju pertumbuhan ekonomi daerah. Pada indikator yang dianalisis di pedoman yang digunakan. Terdapat ambang batas atau batas minimum dari setiap indikator yang dibobot, seperti :

Tabel 2. Ambang Batas indikator Aspek Keuangan Kepmen 100/MBU/2002

Indikator	Bobot	
	Infra	Non-infra
1. Imbalan kepada pemegang saham (ROE)	15	20
2. Imbalan Investasi (ROI)	10	15
3. Rasio Kas	3	5
4. Rasio Lancar	4	5
5. Colection Periods	4	5
6. Perputaran persediaan	4	5
7. Perputaran total asset	4	5
8. Rasio modal sendiri terhadap total aktiva	6	10
<b>Total Bobot</b>	<b>50</b>	<b>70</b>

Sumber: Keputusan Menteri BUMN Nomor : KEP-100/MBU/2002 .

Indikator yang digunakan pada aspek ini ialah indikator pada bagian **non-infra** karena PD.SMU tidak bergerak dibidang infrastruktur. Kedelapan indikator diatas merupakan bagian dari aspek keuangan yang tidak dapat dipisahkan, sehingga seluruhnya harus dianalisis dan dicari hasilnya. Berikut disampaikan hasil analisis tingkat kesehatan PD.SMU pada jenjang tahun 2017-2021 :

Tabel 3. Hasil analisis menggunakan Aspek Finansial

SKOR BERDASARKAN INDIKATOR PADA KEPMEN 100/MBU/2002									
No	Indikator Pengukuran	Tahun					Ambang Batas	Rata-Rata	Kesimpulan
		2017	2018	2019	2020	2021			
1	Return on Equity (RoE)	20	20	20	20	20	<b>20</b>	20,0	SEHAT
2	Return of Investment (Rol)	1	1	1	15	15	<b>15</b>	6,6	TIDAK SEHAT
3	Rasio Kas	5	5	5	5	5	<b>5</b>	5,0	SEHAT
4	Rasio Lancar	5	5	5	5	5	<b>5</b>	5,0	SEHAT
5	Collection Periods (dalam hari)	3,5	2,4	4,5	4,5	5	<b>5</b>	4,0	TIDAK SEHAT
6	Perputaran Persediaan (dalam Hari)	3,5	2,4	5	5	5	<b>5</b>	4,2	TIDAK SEHAT
7	Perputaran Total Asset (TATO)	2	1,5	4	3	5	<b>5</b>	3,1	TIDAK SEHAT
8	Rasio Modal sendiri terhadap Total Aktiva	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	<b>10</b>	6,5	TIDAK SEHAT

Sumber: peneliti (diolah)

Dari hasil analisis menggunakan indikator Aspek Finansial PD.SMU, dapat dilihat pada tabel 3 bahwa terdapat 3 indikator yang sehat secara rata-rata dari penjumlahan kelima tahun tersebut. Indikator tersebut ialah RoE atau *Return on Equity*, Rasio Kas dan Rasio Lancar. Hal ini menunjukkan adanya *feedback* yang positif sejak tahun 2017 kepada para pemegang saham di perusahaan ini. Selain itu, rasio kas dan rasio lancar yang sehat menunjukkan bahwa perusahaan ini memiliki kas serta kewajiban lancar yang *tercover* oleh aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan ini. Namun, 5 sisanya mendapatkan predikat tidak sehat, ini dikarenakan hasil tersebut merupakan hasil rata-rata dari 5 tahun yakni tahun 2017 – 2021.

Jika dianalisa pertahun, pada tahun 2017 hingga tahun 2018 tidak ada peningkatan secara signifikan, justru sebaliknya yakni adanya penurunan di beberapa indikator. Kemudian, pada tahun 2019 terlihat adanya peningkatan pada indikator *Collection Periods*, Perputaran Persediaan dan Perputaran Total Asset. Meskipun begitu, beberapa indikator lain masih tidak mengalami perubahan yang signifikan. Tahun 2020, tren positif mulai terlihat pada PD.SMU walaupun ditahun sebelumnya menjadi tahun keterpurukan bagi PD.SMU dikarenakan adanya tindak pidana korupsi yang dilakukan oleh mantan direksinya. Tren positif yang dimaksud ialah adanya peningkatan dari indikator *Return of Investment* atau pengembalian investasi. Tren ini kemudian berlanjut hingga tahun 2021 dimana pada tahun 2021, hampir seluruh indikator mencapai ambang batas bobot nilai dari hasil analisa. Ini menguatkan *statement* dari Direktur Utama PD.SMU yang mengharapkan PD.SMU dapat kembali memberikan sumbangsih kepada PAD Kabupaten Majalengka. Bahkan pada tahun 2021, hanya indikator rasio modal sendiri terhadap total aktiva saja yang tidak mencapai ambang batas.

Hasil tersebut kemudian diperkuat dengan pernyataan lanjutan dari Direktur Utama PD.SMU yang menyatakan bahwa aktiva terbesar pada perusahaan saat ini ialah berada pada aspek piutang, sehingga kemudian berpengaruh terutama pada indikator *Collection period* nya dikarenakan piutang merupakan suatu kewajiban yang mesti ditagihkan pembayarannya kepada yang berhutang khususnya pada PD.SMU sebagai yang memberikan utang kepada pihak yang berhutang.

### Analisis Aspek Administrasi

Analisis berikutnya ialah analisis aspek administrasi yang dimana berfungsi sebagai indikator lain untuk menilai kinerja dari administrasi dari suatu perusahaan, Indikator yang digunakan untuk menilai PD.SMU menggunakan bobot di kolom **non-infra**. Berikut ambang batas dan daftar indikator dari aspek administrasi :

Tabel 4. Ambang Batas indikator Aspek Administrasi Kepmen 100/MBU/2002

Indikator	Bobot	
	Infra	Non-infra
1. Laporan Perhitungan Tahunan	3	3
2. Rancangan RKAP	3	3
3. Laporan Periodik	3	3
4. Kinerja PUKK	6	6
<b>Total Bobot</b>	15	15

Sumber: Keputusan Menteri BUMN Nomor : KEP-100/MBU/2002.

Indikator Laporan tahunan dinilai berdasarkan pada waktu penyampaian laporan ketika sudah diperiksa oleh lembaga profesional terkait / akuntan publik. Laporan yang telah diperiksa wajib diterima oleh pemegang saham pada akhir bulan kelima setelah tanggal tutup buku laporan yang bersangkutan. indikator penilaian selanjutnya yakni Rancangan RKAP

dimana mengacu kepada regulasi yang masih berlaku, masa keterlambatan penyampaian RKAP ialah maksimal 60 (enam puluh) hari sebelum memasuki tahun anggaran RKAP. Untuk indikator laporan periodik juga pembobotannya dilakukan berdasarkan tanggal penyampaian laporan triwulanan kepada komisaris atau dewan pengawas dan pemegang saham dengan ketentuan paling lambat 1 (satu) bulan sejak berakhirnya periode laporan, cara pembobotannya ialah dengan menghitung jumlah keterlambatan dari waktu yang telah ditentukan sesuai regulasi. Untuk indikator kinerja PUKK dihitung berdasarkan pada pemberdayaan Usaha kecil dan menengah yang dilakukan oleh badan usaha tersebut. Hanya saja dikarenakan untuk skala BUMD, maka indikator pemberian pinjaman pada UMKM tidak akan digunakan. Berikut hasil penilaian dari PD. SMU:

Tabel 5. Hasil Penilaian dari Aspek Administrasi pada PD.SMU Tahun 2021

Indikator	Ambang batas Bobot		Hasil
	Infra	Non-infra	
1. Laporan Perhitungan Tahunan	3	3	3
2. Rancangan RKAP	3	3	3
3. Laporan Periodik	3	3	3
4. Kinerja PUKK	6	6	0
<b>Total Bobot</b>	15	15	9

Sumber: Peneliti (diolah)

Dapat dilihat pada tabel 5, rata-rata penyampaian laporan dan keperluan administrasi dari PDSMU ini sudah sesuai dengan regulasi yang ada, dikarenakan 3 (tiga) indikator yang ada mendapatkan bobot sempurna. Untuk kinerja PUKK, saat ini PD.SMU masih belum memiliki anggaran untuk dapat mengeluarkan dana bantuan dikarenakan sebagaimana disampaikan oleh Kepala Bagian Keuangan dari PD.SMU bahwa setelah adanya defisit, fokus perusahaan saat ini ialah kepada pengembangan dan restrukturisasi keuangan perusahaan terlebih dahulu agar kegiatan usaha yang dilakukan oleh PD.SMU tidak mengalami gangguan ataupun hambatan. Maka dari itu, hingga saat ini PD.SMU belum dapat memberikan anggaran bagi Pengelolaan Usaha Kecil dan menengah serta Koperasi (PUKK).

Oleh karenanya, pada bagian kinerja PUKK, dimana merupakan indikator dengan bobot nilai terbesar masih belum bisa dihitung ataupun diberi bobot. Ini disebabkan oleh proses pengembalian modal dan tingkat penstabilan keuangan perusahaan.

### Analisis Aspek Operasional

Analisis selanjutnya ialah analisis aspek Operasional, dimana indikator yang digunakan pada penilaian ini ditentukan oleh peneliti dengan melihat kondisi perusahaan secara langsung melalui observasi serta dengan mengacu kepada Rencana Kerja Anggaran Perusahaan yang kemudian disingkat sebagai RKAP. Penilaian aspek operasional ini dilakukan melalui wawancara tidak terstruktur dan melalui observasi secara langsung. Indikator yang dipilih kemudian disesuaikan dengan indikator yang disarankan pada regulasi yang digunakan yakni KEPMEN 100/MBU/2002 dimana kemudian dipetakan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 6. Hasil Penilaian dari Aspek Operasional pada PD.SMU Tahun 2021

Indikator	Bobot	Nilai	Skor	Unsur yang dipertimbangkan
1. Peningkatan Layanan kepada Masyarakat	5	B	4	Perbaikan kualitas fasilitas pelayanan kepada pelanggan, Peningkatan Mutu Produk, Perluasan jalur distribusi
2. Peningkatan Kualitas SDM	5	BS	5	Kaderisasi Pimpinan, perencanaan dan pelaksanaan diklat karyawan, peningkatan kesejahteraan
3. Pengembangan dan Penelitian	5	BS	5	Kepedulian manajemen terhadap R&D

<b>Total Bobot</b>	15	14
--------------------	----	----

Sumber: peneliti (diolah)

Dari hasil penilaian aspek operasional dengan menggunakan 3 (tiga) indikator yang merupakan program utama dalam RKAP, PD.SMU mendapatkan skor sebesar 14 (empat belas) dimana ambang batas dari penilaian aspek operasional untuk badan usaha non-infrastruktur ini ialah 15 (limabelas). Ini menunjukkan bahwa perusahaan ini sangat *concern* kepada yang dilakukannya, terlebih setelah adanya pergantian dewan direksi juga dewan pengawas. *Impact* yang sangat signifikan terlihat dikarenakan aspek operasional ini memiliki skor yang hampir sempurna hanya kurang 1 poin saja. Poin-poin tersebut merupakan penilaian dari hasil wawancara tidak terstruktur yang dilakukan juga pada hasil-hasil diskusi yang pernah dilakukan terkait dengan pengembangan Perusahaan kedepan. Disampaikan oleh Direktur Umum PD.SMU bahwa kedepan peningkatan jenis usaha akan dilakukan untuk menambah penghasilan bagi perusahaan juga untuk dapat meningkatkan penyerapan tenaga kerja agar dapat meningkatkan layanan kepada masyarakat bukan hanya pada pemberian layanan prima, tetapi dengan penyediaan lapangan kerja terkhusus bagi masyarakat Kabupaten Majalengka.

Dari ketiga aspek yang telah diteliti diatas, belum dapat disimpulkan apakah perusahaan yang diteliti ini sehat atau tidak, karena masih diperlukan hasil rekapitulasi akhir yang kemudian disesuaikan dengan ketentuan yang ada pada regulasi yang digunakan, hasil rekapitulasi terhadap seluruh aspek terangkum dalam tabel dibawah ini:

Tabel 7. Rekapitulasi hasil penilaian sesuai dengan Regulasi pada PDSMU

<b>Indikator</b>	<b>Jumlah Skor</b>
1. Aspek Finansial	48,8
2. Aspek Administrasi	9
3. Aspek Operasional	14
<b>Total Bobot</b>	<b>71.8</b>

Sumber: peneliti (diolah)

Berdasarkan pada hasil rekapitulasi di tabel 7, dapat disimpulkan bahwa PD Sindangkasih Multi Usaha ini dikatakan sebagai perusahaan yang SEHAT dengan predikat A. hasil penilaian ini merupakan capaian yang baik mengingat pada PERDA 3/2009 tentang Perusahaan Daerah Sindangkasih Multi Usaha Kabupaten Majalengka, modal awal untuk PD.SMU ini ialah berjumlah Rp.10.000.000.000,- (Sepuluh milyar Rupiah) namun ternyata ditemukan dalam laporan keuangan yang ada, sejak tahun 2016 atau penyertaan modal kedua, jumlah modal dasar dari PDSMU masih berjumlah Rp. 5.000.000.000,- (Lima milyar Rupiah).

## E. SIMPULAN

Perusahaan Daerah Sindangkasih Multi Usaha merupakan salah satu Badan Usaha Milik Daerah terbesar di Kabupaten Majalengka. Sejak tahun 2015 hingga tahun 2017 selalu berkontribusi dalam meningkatkan PAD. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PD.SMU merupakan Perusahaan yang masuk kedalam Kategori SEHAT dengan Jumlah Skor 71,8 dan menempati predikat A sesuai dengan KEPMEN 100/MBU/2002, hal ini menandakan bahwa PD.SMU ini masih bisa mengembalikan struktur modalnya setelah dilakukan penyertaan modal. Penelitian ini menemukan bahwa terdapat beberapa indikator yang harus diperhatikan oleh PD.SMU ketika kedepan akan dilakukan penyertaan modal lanjutan. Selain itu,

penelitian ini kemudian dapat menjadi rujukan bagi pembuatan naskah akademik dalam penyusunan regulasi penyertaan modal terbaru sebagai bahan acuan dalam penentuan besaran penyertaan modal lanjutan. Tetapi untuk lebih mengetahui secara komprehensif dan mendalam diperlukan penelitian lanjutan dengan perspektif studi kelayakan bisnis.

Berdasarkan pada hasil penelitian, terdapat beberapa rekomendasi diantaranya melakukan penyertaan modal kembali kepada PD Sindangkasih Multi Usaha melalui kebijakan penyertaan modal dalam rangka pemenuhan nilai modal dasar yang ada pada Perda pembentukan PD Sindangkasih Multi Usaha dengan berdasarkan pada pertumbuhan laba bersih perusahaan atau segera membuat surat keputusan terkait perubahan nilai modal dasar dengan disesuaikan pada keadaan dan kemampuan Pemerintah Kabupaten. Selanjutnya melakukan perubahan bentuk hukum dari Perusda menjadi Perseroda dengan tujuan ketika terjadi kerugian maka tidak dibebankan kepada Daerah juga agar tidak membebankan kekurangan modal kepada daerah sehingga sisa modal yang belum terealisasi dapat diubah menjadi bentuk saham kepada publik. Terakhir ialah melakukan penjualan lembar saham ketika telah berubah bentuk hukum dengan tujuan meningkatkan rasio *Return on Investment* serta rasio modal sendiri terhadap total aktiva yang ada.

## REFERENSI

- Aly, A. D., & Mamnun, A. G. (2017). Pajak Reklame Dalam Prespektif Hukum Ekonomi Syariah Dan Kontribusinya Dalam Meningkatkan Pendapatan Asli Daerah Kabupaten Majalengka. *Al-Mustashfa: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Syariah*, 2(1), 51. <https://doi.org/10.24235/jm.v2i1.1620>
- Badan Pusat Statistik. (2021a). Kabupaten Majalengka Dalam Angka tahun 2021. *Bps*.
- Badan Pusat Statistik, B. (2021b). *Realisasi Pendapatan Negara*.
- Bahara, W. L., Saifi, M., & Zahroh, Z. . (2015). ANALISIS TINGKAT KESEHATAN PERUSAHAAN DARI ASPEK KEUANGAN BERDASARKAN SURAT KEPUTUSAN MENTERI BUMN NOMOR: KEP-100/MBU/2002 (Studi Kasus pada PT ADHI KARYA (Persero) Tbk. Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 26(1), 86221.
- Baihaqi, H. (2020, September 30). Mantan Dirut BUMD Majalengka Ditangkap, Rugikan Negara Rp2 Miliar. *Bandung.Bisnis.Com*. <https://bandung.bisnis.com/read/20200930/549/1298836/mantan-dirut-bumd-majalengka-ditangkap-rugikan-negara-rp2-miliar>
- Creswell, J. W. (2016). *Research Design : Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif dan Mixed (Terjemahan : Achmad Fawaid)* (S. Z. Qudsy (ed.); 3rd ed.). Pustaka Pelajar.
- Dinarjito, A. (2019). *E-Jurnal Akuntansi Penyertaan Modal Negara Pertumbuhan Aset Dan Kinerja Badan Usaha Milik Negara Politeknik Keuangan Negara STAN ( PKN STAN ), Banten , Indonesia Badan Usaha Milik Negara ( BUMN ) dibentuk sebagai amanat bunyi ketentuan Undang-Undang Dasar. 28, 1323–1345.*
- Dunn, W. N. (1981). *Public Policy Analysis : An Introduction* (1st ed.). Prentice-Hall, Inc.
- Hertingkir, F., & Wardani, D. (2018). Analisis Kelayakan Anggaran Investasi Teknologi Informasi dengan Analisis Cost Benefit. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 14(1), 9–17. <http://journal.ibs.ac.id/index.php/jkp/article/view/68>
- Jakfar, & Kasmir. (2017). *Studi Kelayakan Bisnis : Edisi Revisi (ke-13)*. Kencana.
- Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor : KEP-100/MBU/2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara, Pub. L. No. KEP-100/MBU/2002 (2002).

- Lubis, M. R. (2013). Analisis Yuridis Terhadap Kedudukan Keuangan Negara Dalam Penyertaan Modal Daerah Pada BUMD Berbadan Hukum Perseroan Terbatas. *Jurnal Hukum Kaidah Media Komunikasi Dan Informasi Hukum Dan MAsyarakat*, 18(1), 83–102.
- Nur, M. (2020). *ANALISIS KEBIJAKAN PENYERTAAN MODAL PEMERINTAH DAERAH TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAERAH AIR MINUM ( PDAM ) KOTA PAREPARE Analysis Of Regional Government Investment Policy On The Performance Of Drinking Water Companies ( Pdam ) Parepare City*. 3, 51–56.
- Patton, C. V, Sawicki, D. S., & Clark, J. J. (2016). *Basic Methods of Policy Analysis and Planning Third Edition* (3rd ed.). Pearson Education, Inc.
- Pemprov. Jawa Barat. (2018). Buku I Rpjmd Provinsi Jabar 2018-2023. In *Pemprov. Jawa Barat*.
- Ridwan, M. F. (2018). ANALISIS KEBIJAKAN PEMERINTAHAN KOTA PONTIANAK DALAM PENYERTAAN MODAL PADA BANK KALBAR DALAM MENINGKATKAN PENDAPATAN ASLI DAERAH DILIHAT DARI SISI MANFAAT. *E-Journal Fatwa Hukum Faculty of Law Universitas Tanjungpura*, 1(1). <https://jurnal.untan.ac.id/index.php/jfh/article/view/24455>
- Setyadi, E., & Raharjo, T. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Pt Kai Sebelum Dan Setelah Penyertaan Modal Negara Pada Tahun 2015. *Indonesia Rich Journal*, 1(2), 108–122.
- Thoha, M. (2008). *Ilmu Administrasi Publik Kontemporer* (1st ed.). Kencana.
- Trisno, A. (2019). BIJB Siap Menjadi Bandara Kargo e-Commerce. *Korandesa.Id*. <https://korandesa.id/bijb-siap-menjadi-bandara-kargo-e-commerce/>
- Triyanto, H. (2017). Pengaruh Penyertaan Modal Daerah, Produk Domestik Regional Bruto, dan Jumlah Penduduk Usia Produktif Terhadap Pendapatan Asli Daerah Pada Kabupaten/ Kota Di Kalimantan Barat. *Jurnal Ekonomi Daerah (JEDA)*, 5(3), 1–16.
- Wineh, S. (2021). *Analisis Kebijakan Penyertaan Modal Pemerintah Daerah Terhadap Kinerja Perusahaan Umum Daerah Air Minum Pancuran Telago Kabupaten Bungo Policy Analysis Of Investment Policy Of Regional Governments On The Performance Of Regional General Companies In Pancur*. 21(1), 19–25.

