



1 PENDAHULUAN

Latar Belakang

Kegiatan investasi merupakan kegiatan yang diperlukan setiap negara untuk memajukan perekonomiannya. Investasi dapat menjadi suatu langkah awal bagi munculnya kegiatan produksi. Pada hakikatnya, investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Penempatan sejumlah dana atau penanaman modal tersebut sangat mempengaruhi tinggi-rendahnya pembangunan dan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Oleh karena itu, setiap negara berusaha untuk menciptakan iklim investasi yang kondusif baik untuk investor lokal maupun investor luar.

Perkembangan ekonomi dan investasi terutama di negara-negara berkembang mendorong peran pemerintah tidak hanya sebatas sebagai regulator dalam menciptakan iklim kondusif bagi kegiatan investasi. Untuk mengembangkan kegiatan investasi, banyak negara yang mengikutsertakan pemerintahnya dalam kegiatan investasi. Hal ini dapat dilihat dari salah satu negara Asia Tenggara yang sangat berkembang terutama dalam kegiatan investasi, yaitu Singapura.

Singapura mendirikan Temasek Holdings (Temasek) pada tahun 1974 di bawah Singapore Companies Act, yang bertindak sebagai pengelola portofolio perusahaan dan investasi aset lain yang dimiliki oleh Departemen Keuangannya. Temasek hanya memiliki satu pemegang saham yaitu Pemerintahan Singapura. Sejak tahun 2002, Temasek telah memperluas portofolio investasi di Asia, Australia, Eropa, dan Amerika Utara. Investasi terbesarnya adalah saham di bank dan perusahaan telekomunikasi (Lhaopadchan, 2010).

Dewasa ini pemerintah Indonesia juga semakin aktif dalam mengembangkan kegiatan investasinya. Sebagaimana diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2008, kewenangan pengelolaan investasi Pemerintah dilaksanakan oleh Menteri Keuangan selaku Bendahara Umum Negara. Untuk menyelenggarakan kewenangan operasional Menteri Keuangan membentuk Badan Investasi. Sampai saat ini, Menteri Keuangan baru membentuk satu Badan Investasi Pemerintah dengan nama Pusat Investasi Pemerintah (PIP) yang berbentuk satuan kerja yang menerapkan pengelolaan keuangan Badan Layanan Umum (BLU).

Pusat Investasi Pemerintah sebagai operator investasi Pemerintah dapat dikategorikan sebagai suatu lembaga penghimpun kekayaan negara atau *Sovereign Wealth Fund* (SWF), seperti Temasek di Singapura. Lembaga tersebut merupakan portofolio investasi dan tabungan kekayaan pemerintah yang dikontrol dan secara aktif dikelola oleh pemerintah. Ekspansi SWF dapat ditelusuri dari negara-negara penghasil minyak, seperti Arab Saudi, Kuwait, Norwegia dan Rusia. Hasil dari ekspor minyak digunakan tidak hanya untuk membiayai infrastruktur negara dan proyek pembangunan, tapi juga untuk investasi keuangan. Lembaga SWF berkembang sangat pesat di Asia terutama negara-negara yang memiliki surplus keuangan, seperti China, Singapura dan Korea Selatan (Heaney dan Li, 2011). Pemerintahan di berbagai negara melakukan kegiatan investasi baik dalam rangka meningkatkan nilai ekonomi dari kekayaan negara yang dimiliki maupun sebagai alat stabilitas ekonomi nasional.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Pemerintah Indonesia sendiri memperoleh penghasilan antara lain dari hasil pengelolaan kekayaan negara yang dipisahkan melalui penyertaan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN), penerimaan pinjaman, dan penjualan kekayaan negara. Kehadiran PIP diharapkan dapat menjadi salah satu alternatif sumber penerimaan negara. Kegiatan investasi pemerintah yang dilaksanakan oleh Pusat Investasi Pemerintah mendapat pengaturan dalam UU No. 1/2004. Peraturan ini berisi amanat kepada pemerintah untuk melakukan investasi jangka panjang dengan tujuan untuk memberikan manfaat ekonomi, manfaat sosial, dan manfaat lainnya. Investasi jangka panjang tersebut merupakan wujud dari peran pemerintah dalam rangka memajukan kesejahteraan umum sebagaimana dimuat dalam Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

Berdasarkan PP No. 1/2008 yang merupakan amanat dari pasal 44 UU No. 1/2004, diatur bahwa pelaksanaan investasi pemerintah dapat dilaksanakan dalam bentuk investasi surat berharga dan/atau investasi langsung. Investasi surat berharga meliputi investasi dengan cara pembelian saham dan/atau investasi dengan cara pembelian surat utang, sedangkan investasi langsung meliputi penyertaan modal dan/atau pemberian pinjaman.

Pusat Investasi Pemerintah merupakan instansi pemerintah pada Departemen Keuangan yang menerapkan Pola Pengelolaan Keuangan Badan Layanan Umum (PPK-BLU) yang dibentuk untuk melaksanakan pengelolaan investasi pemerintah. Pusat Investasi Pemerintah menyelenggarakan fungsi: pengelolaan Rekening Induk Dana Investasi, penyusunan rencana strategi bisnis, penyusunan Rencana Bisnis dan Anggaran (RBA) tahunan, penilaian kelayakan, manajemen resiko, divestasi, pengembangan instrumen, pengendalian, pembiayaan, dan masalah hukum dan perjanjian investasi Pemerintah Pusat, penyusunan dan pelaksanaan anggaran, akuntansi dan pelaporan, pemeriksaan intern atas pelaksanaan tugas PIP serta pelaksanaan urusan umum.

Setiap perusahaan atau organisasi menerapkan tata kelola yang mengacu pada peraturan yang telah ada maupun peraturan yang dibuat sendiri oleh perusahaan. Sebagai suatu badan pengelola investasi negara, PIP perlu menerapkan tata kelola organisasi yang baik. Dengan tata kelola yang baik diharapkan dapat meningkatkan kinerja organisasi dan juga dapat meningkatkan hubungan baik di dalam organisasi maupun hubungan dengan pihak luar.

Tata kelola atau *corporate governance* merupakan salah satu faktor penting dalam perekonomian suatu bangsa. Hal ini dibuktikan dari hasil studi Asian Development Bank (ADB) terhadap lima negara Asia, tidak diterapkannya *good governance* dapat berdampak fatal bagi perekonomian suatu negara bahkan dapat berdampak bagi negara sekitarnya. Hasil laporan tersebut menunjukkan lemahnya *corporate governance* yang merupakan salah satu faktor dari krisis ekonomi di Asia Tenggara pada kurun waktu krisis 1997-1998 (Syarifuddin, 2008). Penerapan tata kelola perusahaan dapat mendukung dalam peningkatan kinerja perusahaan, terlebih lagi kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh GCG terhadap krisis ekonomi ini juga menjadi latar belakang dibentuknya Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG). Sejak pedoman GCG dikeluarkan pada tahun 1999 dan selama proses pembahasan pedoman GCG sektor perbankan dan sektor perasuransian, telah terjadi perubahan-perubahan yang mendasar, baik di dalam negeri maupun di luar negeri. Walaupun peringkat penerapan GCG di dalam negeri masih sangat rendah, namun

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Keajaiban dilindungi

Progr
Institur
erdarian Bogor

IPB

semangat menerapkan GCG di kalangan dunia usaha dirasakan ada peningkatan. Perkembangan lain yang penting dalam kaitan dengan perlunya penyempurnaan pedoman GCG adalah adanya krisis ekonomi dan moneter pada tahun 1997-1999 di Indonesia yang berkembang menjadi krisis multidimensi yang berkepanjangan. Krisis tersebut antara lain terjadi karena banyak perusahaan yang belum menerapkan GCG secara konsisten, khususnya belum diterapkannya etika bisnis.

Rumusan Masalah

Sebagai Badan Layanan Umum, tata kelola yang baik perlu diterapkan oleh PIP. Tata kelola tidak hanya terbatas dengan kepentingan perusahaan, tetapi harus menyangkut kepentingan publik sesuai dengan bentuk PIP sebagai BLU. Berdasarkan Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor 01/MBU/2012 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN, menyebutkan dalam Pasal 1 ayat (1) BUMN wajib menerapkan GCG secara konsisten dan berkelanjutan dengan berpedoman pada Peraturan Menteri ini dengan tetap memperhatikan ketentuan, dan norma yang berlaku serta anggaran dasar BUMN.

Masih dalam peraturan yang sama Pasal 1 ayat (2) menyebutkan dalam rangka penerapan GCG sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Direksi menyusun GCG manual yang diantaranya dapat memuat *board manual*, manajemen risiko manual, sistem pengendalian intern, sistem pengawasan intern, mekanisme pelaporan atas dugaan penyimpangan pada BUMN yang bersangkutan, tata kelola teknologi informasi, dan pedoman perilaku etika (*code of conduct*). Instrumen-instrumen tersebut menjadi tolok ukur penerapan GCG pada BUMN.

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik diharapkan mampu meningkatkan kinerja. Perkembangan organisasi terutama yang bergerak di bidang keuangan dapat dilihat dari kinerja keuangannya. Kinerja dari PIP dapat dilihat dari kesesuaian Rencana Bisnis dan Anggaran (RBA) yang telah dibuat di awal tahun dengan Catatan atas Laporan Keuangan (CALK) di akhir tahun pelaporan. Di dalam RBA sendiri terdapat portofolio investasi yang telah dilakukan oleh PIP selama satu tahun. Portofolio merupakan kombinasi atau gabungan atau sekumpulan aset, baik berupa aset riil maupun aset finansial yang dimiliki oleh investor (Halim 2005). Hakikat dalam pembentukan portofolio adalah untuk mengurangi resiko dengan cara diversifikasi, yaitu mengalokasikan sejumlah dana pada berbagai alternatif investasi.

Investasi pemerintah dimaksudkan untuk memperoleh manfaat ekonomi, sosial, dan/atau manfaat lainnya. Tujuan dari investasi pemerintah dimaksud adalah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dalam rangka memajukan kesejahteraan umum. Manfaat ekonomi, sosial dan/atau manfaat lainnya adalah :

- a. Keuntungan berupa deviden, bunga, dan pertumbuhan nilai perusahaan yang mendapatkan investasi Pemerintah sejumlah tertentu dalam jangka waktu tertentu.
- b. Peningkatan berupa jasa dan keuntungan bagi hasil investasi sejumlah tertentu dalam jangka waktu tertentu;
- c. Peningkatan pemasukan pajak bagi negara sejumlah tertentu dalam jangka waktu tertentu sebagai akibat langsung dari investasi bersangkutan, dan/atau

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



d. Peningkatan penyerapan tenaga kerja sejumlah tertentu sebagai akibat langsung dari investasi yang bersangkutan.

Oleh sebab itu, sudah seharusnya kinerja keuangan PIP setiap tahunnya mengalami peningkatan agar kegiatan investasi berjalan secara berkesinambungan. Sumber data yang dianalisis untuk mengetahui kinerja keuangan adalah Catatan atas Laporan Keuangan (CALK) dan Rencana Bisnis Anggaran (RBA). Berdasarkan kedua data ini diharapkan mampu menganalisis *trend* (analisis horizontal), analisis persentase per komponen (analisis vertikal), serta analisis rasio (likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas).

Perkembangan rasio profitabilitas PIP tahun 2007-2011 dapat dilihat dari tabel 1. Berdasarkan tabel 1, dari tahun 2007-2009 baik *Return on Equity* (ROE) maupun *Return on Investment* (ROI) mengalami kenaikan. Sedangkan untuk tahun 2010 mengalami penurunan dan untuk tahun 2011 bernilai negatif. Oleh karena itu diperlukan analisis keuangan secara lebih lanjut mengenai kinerja keuangan melalui rasio-rasio keuangan PIP dan faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan pada PIP.

Tabel 1. Perkembangan Rasio Profitabilitas Pusat Investasi Pemerintah

No	Komponen	2007	2008	2009	2010	2011
1	ROE	0,593	0,822	2,943	0,225	-0,023
2	ROI	0,593	0,822	2,943	0,210	-0,019

Sumber: RBA PIP Tahun 2007-2011 yang telah diolah

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat diidentifikasi rumusan masalah yang terjadi di PIP yaitu:

1. Apakah tata kelola berhubungan dengan rasio keuangan?
2. Bagaimana kinerja keuangan berdasarkan analisis laporan keuangan?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang dikemukakan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengungkapkan kebenaran secara sistematis, metodologis, dan konsistensi atas jawaban terhadap masalah yang terungkap di atas. Tujuan yang ingin dicapai adalah:

1. Menganalisis hubungan tata kelola dengan rasio keuangan.
2. Menganalisis kinerja keuangan berdasarkan analisis laporan keuangan.

Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat, baik dari segi praktis maupun akademis. Dari segi praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi konseptor-konseptor keuangan, pengusaha sebagai mitra kerja PIP, para pelaku bisnis, dan pihak-pihak lain yang terkait. Sedangkan dari segi akademis, hasil penelitian ini diharapkan berguna dalam pengembangan ilmu keuangan dan perkembangan penerapan tata kelola (*good governance*) pada badan keuangan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

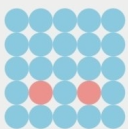


Ruang Lingkup

Penelitian yang dilakukan dalam penulisan tesis ini adalah pada Pusat Investasi Pemerintah (PIP). Data yang digunakan adalah data yang berhubungan dengan tata kelola dan kinerja keuangan Pusat Investasi Pemerintahan tahun 2007-2011. Sesuai dengan judul tesis ruang lingkup penelitian dibatasi aspek-aspek keuangan dan aspek yang berhubungan dengan tata kelola perusahaan, tidak membahas secara lebih lanjut di luar aspek tersebut, seperti aspek politik dan lainnya.

Keterbatasan data yang dihadapi diantaranya kurangnya penjelasan pada data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam analisis keuangan adalah RBA dan CALK yang di dalamnya tidak dijelaskan secara terperinci alasan keputusan PIP dalam melakukan aktivitas investasi. Selain itu, setiap tahun laporan keuangan PIP untuk beberapa pos mengalami perubahan karena adanya pencadangan yang lazim untuk entitas keuangan. Oleh karena analisis keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis yang sesuai dengan ketersediaan data.

Keterbatasan lain yang dihadapi adalah terbatasnya jumlah responden. Jumlah pegawai PIP sendiri sangat sedikit sehingga perlu kecermatan dalam menentukan responden. Selain harus sesuai dengan jumlah minimum yang harus dipenuhi dalam menjalankan alat analisis yang digunakan, responden juga harus memenuhi kriteria tertentu yaitu dapat memahami pernyataan dalam kuesioner. Responden dalam penelitian dibatasi yang merupakan pihak intern perusahaan yaitu pegawai PIP.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

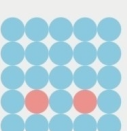
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB

Untuk Selengkapnya Tersedia di Perpustakaan MB-IPB



MB-IPB
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.