

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pembangunan perekonomian suatu negara pada dasarnya ditujukan untuk menjawab berbagai tantangan dan permasalahan yang muncul di negara tersebut dengan tujuan akhirnya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat, pembangunan perekonomian tersebut pada dasarnya memerlukan dukungan investasi yang merupakan salah satu aspek yang dapat mendorong pertumbuhan perekonomian yang berkelanjutan (*sustainable economic growth*), dimana investasi dipandang memiliki dampak yang besar terhadap laju pertumbuhan perekonomian suatu negara dalam jangka waktu yang panjang, karena investasi ini dapat memberikan *multiplier effects* seperti terciptanya lapangan pekerjaan baru, daya beli masyarakat meningkat, dan angka kemiskinan menurun (Sadono Sukirno, 2019:436).

Pemerintah sebagai salah satu pihak yang menjadi penentu keberhasilan pembangunan perekonomian suatu negara tentu harus dapat mendorong atau meningkatkan minat para investor agar bersedia untuk berinvestasi di negaranya, hal ini perlu dilakukan agar dapat menciptakan laju pertumbuhan perekonomian yang berkelanjutan bagi negaranya. Pemerintah suatu negara yang berhasil dalam memaksimalkan kegiatan investasi salah satunya dapat tercermin dari tingkat *Foreign Direct Investment* (FDI) yang masuk ke negaranya. FDI secara umum merupakan suatu bentuk investasi yang dilakukan oleh setiap warga negara asing

dengan menanamkan dana-dana investasinya secara langsung untuk menjalankan kegiatan bisnis di negara tersebut (negara tujuan), tinggi rendahnya FDI dari suatu negara selain dapat mencerminkan tingkat keberhasilan pemerintah dalam mengoptimalkan kegiatan investasi juga dapat mencerminkan kondisi iklim investasi di negara tersebut.

Berdasarkan data yang dipublikasikan oleh lembaga pemeringkat FDI yakni *United Nation Conference on Trade and Development* (UNCTAD) pada tahun 2021 diinformasikan bahwa untuk negara-negara di kawasan ASEAN, negara Indonesia sejak tahun 2018-2020 merupakan negara kedua di kawasan ASEAN yang memiliki nilai FDI paling tinggi setelah singapura, sehingga hal tersebut membuat negara Indonesia tidak lagi dibandingkan dengan negara-negara di kawasan ASEAN, terlebih karena negara Indonesia dalam 3 tahun terakhir selalu dinobatkan sebagai *top-5 host economies* atau 5 negara penerima FDI terbesar di kawasan Asia. Adapun untuk meninjau lebih rinci mengenai data FDI dari negara-negara yang masuk dalam *top-5 host economies* di kawasan Asia sejak tahun 2018-2020, di bawah ini akan peneliti sajikan data terkait sebagai berikut:

Tabel 1.1
Data Net Inflows Foreign Direct Investment (FDI) Negara di Kawasan Asia
Tahun 2018-2020 (dalam Juta USD)

No	Negara	Tahun			TOTAL
		2018	2019	2020	
1	China	\$ 138.305	\$ 141.225	\$ 149.342	\$ 428.872
2	Hongkong	\$ 104.246	\$ 73.714	\$ 119.229	\$ 297.189
3	Singapura	\$ 75.969	\$ 114.162	\$ 90.562	\$ 280.693
4	India	\$ 42.156	\$ 50.558	\$ 64.062	\$ 156.776
5	Indonesia	\$ 20.563	\$ 23.883	\$ 18.581	\$ 63.027

Sumber: www.unctad.org (Data diolah Peneliti, 2021)

Berdasarkan data pada Tabel 1.1 di atas, *net inflows* FDI negara Indonesia-

apabila dibandingkan dengan negara-negara di kawasan Asia merupakan negara dengan penerima FDI paling rendah serta nilainya terus mengalami penurunan, nilai FDI yang rendah pada dasarnya mengindikasikan bahwa minat investor asing untuk menanamkan modalnya di negara Indonesia masih rendah, faktor yang menyebabkan rendahnya minat investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia ini salah satunya disebabkan oleh iklim investasi yang masih kurang baik, seperti ketersediaan infrastruktur yang masih kurang memadai jika dibandingkan dengan negara-negara lainnya yang masuk dalam *top-5 host economies* di atas, sedangkan untuk melakukan pembangunan infrastruktur dibutuhkan dana yang relatif besar (www.dpr.go.id diakses pada 15 juli 2021).

Berdasarkan informasi yang dipublikasikan (www.bappenas.go.id diakses pada 29 Agustus 2021) yang berjudul “Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) tahun 2020-2024” diinformasikan bahwa:

“Negara Indonesia tahun 2020-2024 membutuhkan dana untuk pembangunan infrastruktur sebesar \$ 460 miliar atau sebesar Rp. 6.445 triliun untuk pembangunan infrastruktur, tetapi kapasitas fiskal pemerintah dan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) hanya dapat menyediakan \$ 215 miliar, yang mana hal tersebut menyebabkan terjadinya gap sebesar \$ 245-miliar.”

Pemerintah Indonesia berupaya untuk dapat menutupi kekurangan dana pembangunan infrastruktur tersebut dengan mendirikan suatu lembaga pengelola investasi atau *Sovereign Wealth Fund* (SWF) pada tanggal 15 Desember 2020 dengan nama *Indonesia Investment Authority* (INA) yang sekaligus sebagai bentuk upaya untuk dapat memperbaiki iklim investasi di negara Indonesia.

SWF pada dasarnya merupakan sebuah lembaga pengelola investasi yang didirikan oleh suatu negara untuk menunjang pembangunan-pembangunan di-

negara tersebut dan sebagai tabungan untuk generasi bangsa dimasa yang akan datang serta sebagai lembaga yang dapat menarik perhatian investor asing untuk berinvestasi di negara tersebut. SWF saat ini telah dianggap sebagai sarana investasi yang didirikan untuk mengelola aset negara secara rasional yang berorientasi pada keuntungan dan manfaatnya dapat dirasakan oleh generasi bangsa di masa yang akan datang.

SWF Indonesia atau INA merupakan lembaga pengelola investasi *sui generis* (lembaga di luar pemerintah) yang dibentuk berdasarkan UU Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja untuk menjawab persoalan struktural pembiayaan pembangunan di Indonesia, INA secara resmi mulai berdiri pada tanggal 15 Desember 2020 dengan tujuan khusus untuk memperbaiki iklim investasi, berkontribusi pada pembangunan ekonomi Indonesia, dan untuk membangun kekayaan bagi generasi bangsa di masa yang akan datang. Selain itu, INA juga memiliki tujuan untuk dapat berkolaborasi dengan investor yang kredibel, global dan lokal untuk berinvestasi pada aset-aset di Indonesia. Sumber dana yang akan digunakan INA yaitu bukanlah dari pendapatan kelebihan pendapatan komoditas atau cadangan devisa, melainkan INA mencari dana asing sebagai investor untuk membiayai pembangunan ekonomi negara, dengan demikian pendirian lembaga SWF Indonesia atau INA ini selain dapat menjadi solusi untuk pembangunan infrastruktur juga dipandang dapat meningkatkan *inflows* FDI negara Indonesia.

INA sebagai entitas yang baru berdiri saat ini mengelola aset kelolaan senilai \$5 miliar atau sekitar Rp.75 triliun yang disuntikkan oleh pemerintah Indonesia sebagai bagian dari strategi dan mandat investasinya. Realisasi investasi

oleh lembaga pengelola investasi INA salah satunya akan direalisasikan dengan berinvestasi pada sektor-sektor usaha yang memiliki dampak sosial yang besar, seperti lebih difokuskan untuk berinvestasi pada pembangunan-pembangunan Proyek Strategis Nasional (PSN), yang mana sektor usaha yang memiliki keterkaitan dengan PSN dan menjadi sektor prioritas investasi lembaga INA akan peneliti sajikan sebagai berikut:

Tabel 1.2
Sektor Prioritas Investasi Lembaga Indonesian Investment Authority (INA)

Urutan Pelaksanaan Investasi	Sektor	Sub-Sektor
<i>Batch I</i>	Infrastruktur	Jalan Tol, Bandara, dan Pelabuhan.
<i>Batch II</i>	<i>Supply Chain and Logistic</i>	<i>Cargo, Cold Chain</i> , dan Logistik Agri & Perikanan.
<i>Batch III</i>	Infrastruktur Digital	Menara Telekomunikasi, Pusat data, <i>Fiber Optic</i> .
<i>Batch IV</i>	Green Investment	Energi Terbarukan dan Penanganan Limbah.
<i>Batch V</i>	Kesehatan	Rumah Sakit dan Klinik, Laboratorium Diagnostik, dan Farmasi.
<i>Batch VI</i>	Servis Keuangan	Perbankan dan Pinjaman Digital.
<i>Batch VII</i>	Konsumen dan Teknologi	<i>FMCG, Consumer Healthy</i> , dan <i>Consumer Technology</i> .
<i>Batch VIII</i>	Pariwisata	<i>Special Economic Zone</i> dan Hotel.

Sumber: www.ina.go.id (2021)

Berdasarkan Tabel 1.2 di atas, dapat diketahui bahwa INA berkomitmen untuk melakukan pendanaan dan investasi *batch I* yaitu pada perusahaan sektor infrastruktur. Menurut dewan direktur INA yakni Ridha Kusuma menyatakan bahwa INA akan memprioritaskan sektor infrastruktur khususnya sub sektor jalan tol (*toll road*) dikarenakan sektor tersebut dapat memberikan *multiplier effect* bagi perekonomian Indonesia, seperti menciptakan lapangan pekerjaan baru,

memudahkan pendistribusian barang dan jasa, dan menciptakan pemerataan ekonomi lainnya. Pada tahap awal ini, INA akan lebih memprioritaskan untuk berinvestasi pada perusahaan pemilik aset jalan tol yang membutuhkan tambahan modal yang besar, yang mana perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal yang sangat besar, sehingga hal ini menjadikan pihak INA sedikit lebih memprioritaskan perusahaan BUMN, tetapi untuk kedepannya tidak menutup kemungkinan untuk bekerjasama dengan pihak swasta (www.cnbcindonesia.com diakses pada 17 September 2021).

Berdasarkan pernyataan tersebut, maka hal ini menjadi landasan dasar peneliti menetapkan objek penelitian pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satu kriteria yang digunakan untuk pemilihan sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang memiliki dan mengelola jalan tol serta memiliki rencana divestasi aset jalan tol pada tahun 2021 kepada INA. Adapun data perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang memiliki rencana untuk melakukan divestasi aset jalan tol pada tahun 2021 kepada INA adalah sebagai berikut:

Tabel 1.3
Daftar Perusahaan Sektor Infrastruktur BUMN yang Berencana Akan Mendivestasikan Aset Jalan Tol Kepada INA Tahun 2021

Nama Perusahaan Pemilik Jalan Tol	Ruas Tol yang Akan di Divestasi	Panjang (Kilometer)	Potensi Nilai (Rp Miliar)
PT. Waskita Karya (Persero)	Cimanggis-Cibitung	25,4	Rp. 3.500-4.500
	Cibitung-Cilincing	34	Rp. 1.000-2.000
	Ciawi-Sukabumi	54	Rp. 5.000-6.000
	Depok-Antasari	27	Rp. 500- 1.000
	Cinere-Serpong	10,1	Rp.1.000-2.000
	Kanci-Pejagan	35	Rp. 500- 1.000

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 1.3

Nama Perusahaan Pemilik Jalan Tol	Ruas Tol yang Akan di Divestasi	Panjang (Kilometer)	Potensi Nilai (Rp Miliar)
	Pejagan-Pemalang	57,5	Rp.2.000-3.000
	Pemalang-Batang	39,2	Rp.2.000-3.000
	Batang-Semarang	75	Rp.5.000-6.000
	Pasuruan-Probolinggo	44	Rp. 500-1.500
	Krian-Legundi-Bunder	38	Rp. 4.500-5.500
PT. Jasa Marga (Persero)	Medan-Kualanamu-Tebing Tinggi	61,7	Rp.1.500-3.000
	Jakarta-Cikampek II Elevated	36,4	
	Semarang-Batang	75	
	Gempol-Pandaan	13,6	
	Pandaan-Malang	38,9	
	Gempol-Pasuruan	34,2	
	Balikpapan-Samarinda	98,9	
	Manado-Bitung	39,9	
	Bali-Mandara	12,7	
PT. Pembangunan Perumahan (Persero)	Medan-Kualanamu-Tebing Tinggi	61,7	Rp.412
	Pandaan-Pemalang	38,9	Rp.555,61
	Depok-Antasari	27	Rp.3.000
	Semarang-Demak	24,74	
PT. Adhi Karya (Persero)	Yogyakarta-Solo-Kulonprogo	Sesi 1 : 42,7 Sesi 2 : 23,42 Sesi 3 : 30,77	-
	Yogyakarta-Bawean	75,82	-

Sumber: www.cnbc.com (Data diolah peneliti, 2021)

Berdasarkan data pada Tabel 1.3 di atas, dapat diketahui bahwa terdapat 4 perusahaan sektor infrastruktur BUMN yang berencana akan melakukan divestasi aset jalan tol pada tahun 2021 kepada INA, sehingga berlandaskan data di atas peneliti menetapkan ke 4 perusahaan BUMN sektor infrastruktur tersebut sebagai perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini. Rencana pelaksanaan divestasi aset jalan tol oleh perusahaan sektor infrastruktur kepada INA di atas

mengindikasikan bahwa fenomena divestasi tersebut memiliki potensi untuk memberikan *inflows* dana yang besar kepada perusahaan-perusahaan sektor infrastruktur (meningkatkan kinerja keuangan perusahaan), sehingga pendirian INA ini dipandang dapat menjadi *growth story* baru bagi perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang sebelumnya cenderung kesulitan untuk melakukan *asset recycling* atas aset jalan tolnya karena adanya keterbatasan peminat jalan tol yang disebabkan oleh tingginya dana yang harus dikeluarkan oleh calon investor untuk berinvestasi pada aset jalan tol tersebut.

Penelitian ini merupakan penelitian *event study* (studi peristiwa), pelaksanaan *event study* pada penelitian ini mengacu pada saran penelitian yang dikemukakan oleh Carney (2021) yang menyatakan bahwa penelitian studi peristiwa yang berhubungan dengan SWF, kinerja keuangan, dan *abnormal return* masih memunculkan bukti yang bertentangan atau tidak ada bukti yang jelas, sehingga disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk melakukan penelitian kembali dengan pendekatan *event study*, adapun *event* (peristiwa) dalam penelitian ini adalah pengumuman pendirian lembaga SWF Indonesia atau INA yang didirikan oleh pemerintah Indonesia pada Q4-2020 atau tepatnya pada 15 Desember 2020, dimana pada periode tersebut negara Indonesia masih mengalami krisis pandemi Covid-19 serta terdapat kebijakan-kebijakan pemerintah terkait penanganan Covid-19 yang menyebabkan kegiatan operasional perusahaan tidak berjalan dengan normal atau terhambat, dengan demikian sebagai langkah antisipatif untuk mencegah terjadinya ketimpangan pada hasil penelitian, maka untuk pemilihan periode pada penelitian ini peneliti memutuskan untuk tidak

menggunakan periode awal pada Q1-2020 dikarenakan pada periode tersebut kegiatan operasional perusahaan masih berjalan dengan normal, walaupun pada Q1-2020 atau tepatnya tanggal 2 Maret 2020 pandemi Covid-19 sudah masuk ke Indonesia, namun pada periode tersebut belum diterbitkan kebijakan mengenai penanganan pandemi Covid-19 yang dapat mempengaruhi aktivitas operasional perusahaan.

Pemerintah Indonesia pertama kali mengeluarkan kebijakan untuk penanganan pandemi Covid-19 yaitu pada tanggal 9 April 2020 atau tepatnya pada periode Q2-2020, kebijakan yang diterbitkan pemerintah yakni adalah PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar), pemberlakuan kebijakan tersebut diantaranya mengatur terkait dengan operasional perusahaan yang harus dilaksanakan dengan mekanisme *Work From Home* (WFH) atau bekerja dari rumah, yang mana secara tidak langsung kebijakan tersebut dapat menyebabkan operasional perusahaan-perusahaan di Indonesia termasuk perusahaan sektor infrastruktur terhambat atau berjalan tidak normal, sehingga hal tersebut menjadi landasan dasar peneliti menetapkan periode Q2-2020 sebagai periode awal penelitian, terlebih karena ditujukan untuk mencegah terjadinya ketimpangan pada hasil penelitian, dimana apabila data *input* penelitian yang digunakan merupakan input pada kondisi normal, maka dikhawatirkan hasil penelitian (*output* penelitian) tidak dapat merepresentasikan hasil penelitian secara akurat karena adanya *gap* yang mungkin terjadi antara periode normal dengan periode saat terjadi krisis pandemi Covid-19. Sedangkan penentuan periode akhir pada penelitian ini yakni periode Q2-2021, penetapan periode tersebut didasarkan pada data sekunder terakhir yang dipublik-

asikan perusahaan hanya tersedia sampai periode Q2-2021.

Masalah pokok yang akan diteliti pada penelitian ini yaitu terkait kinerja keuangan dan *abnormal return* dari perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan sesudah pendirian lembaga *Sovereign Wealth Fund* (SWF) Indonesia. Penggunaan variabel kinerja keuangan pada penelitian ini selain didasarkan pada fenomena rencana divestasi aset jalan tol oleh perusahaan sektor infrastruktur kepada INA yang dapat memberikan *inflows* dana yang besar kepada perusahaan sektor infrastruktur juga didasarkan pada beberapa hasil penelitian empiris sebelumnya, dimana mayoritas peneliti sebelumnya menemukan bukti jika pengumuman kehadiran atau investasi lembaga SWF memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, artinya kinerja keuangan perusahaan setelah pengumuman kehadiran lembaga SWF tersebut relatif semakin membaik atau meningkat kinerjanya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Gangi et al (2019) yang menemukan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio ROA, ROI, ROE, dan *Leverage* setelah pengumuman investasi SWF menunjukkan peningkatan yang signifikan dan bahkan kinerjanya secara statistik signifikan lebih tinggi dibanding perusahaan yang tidak memperoleh investasi SWF pada tingkat signifikansi 1%.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Kubo dan Phan (2019) yang menemukan bahwa perusahaan yang dikendalikan negara (BUMN) berkinerja lebih baik dalam hal ROA dan *sales to total assets* setelah investasi SWF's terealisasi. Selain itu, hasil penelitian Liu et al (2021) juga menemukan bahwa pengumuman kehadiran kepemilikan SWF Singapura (*Temasek Holding*) memiliki efek positif pada

kepemilikan kas dan mengurangi belanja modal (CAPEX) perusahaan dalam perusahaan dengan tata kelola yang baik. Hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Del Giudice dan Petrella (2021) juga menemukan bahwa ROA perusahaan pada tahun ke 2 dan ke 3 setelah kesepakatan investasi SWF yang dibandingkan dengan ROA 1 tahun sebelum kesepakatan berkinerja lebih baik atau tinggi dan secara statistik berbeda signifikan. Berdasarkan beberapa hasil penelitian empiris di atas dapat diketahui bahwa pengumuman kehadiran atau investasi lembaga SWF memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, dimana kinerja perusahaan relatif semakin membaik atau meningkat setelah kehadiran SWF, dengan demikian bukti empiris tersebut perlu adanya pembuktian, oleh karena itu salah satu tujuan studi ini yaitu untuk memperoleh bukti empiris mengenai perilaku kinerja keuangan yang dipengaruhi oleh lembaga SWF.

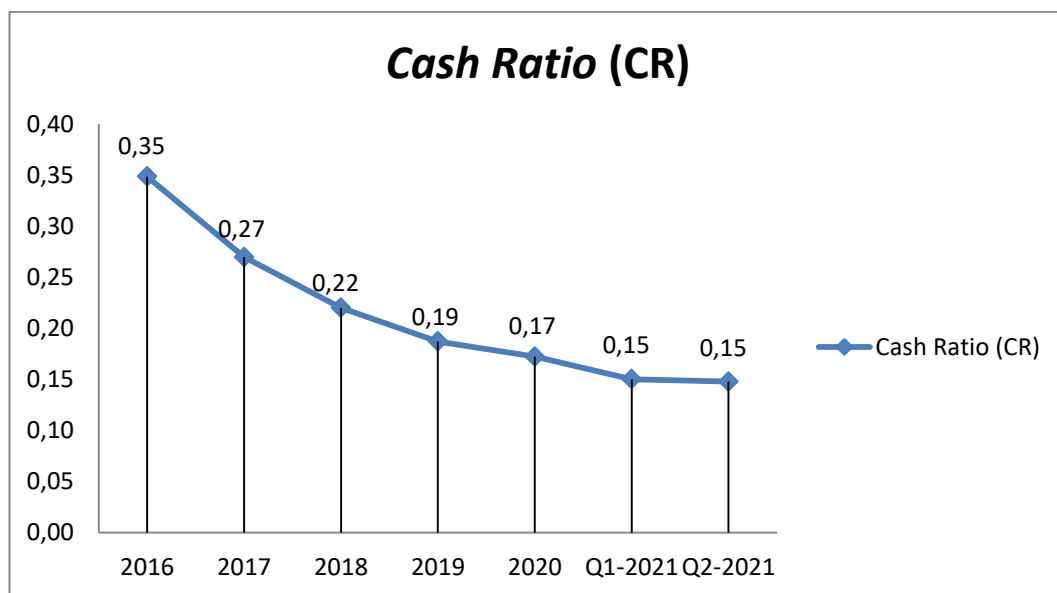
Variabel kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini akan diukur menggunakan rasio keuangan, penetapan penggunaan rasio keuangan pada penelitian ini selain didasarkan pada beberapa hasil penelitian empiris sebelumnya juga didasarkan pada peristiwa pendirian lembaga SWF Indonesia yang salah satu tujuannya adalah untuk berinvestasi pada aset-aset yang dimiliki perusahaan sektor infrastruktur, sehingga dengan kata lain pendirian SWF Indonesia ini akan mempermudah perusahaan sektor infrastruktur untuk melakukan divestasi atas aktiva atau aset yang dimilikinya, adanya kegiatan divestasi tersebut pada suatu perusahaan dapat memberikan pengaruh secara langsung terhadap posisi aktiva perusahaan dan dapat menimbulkan peningkatan pendapatan bagi perusahaan, sehingga pada penelitian ini rasio keuangan yang akan digunakan terpusat pada -

rasio-rasio keuangan yang memiliki keterkaitan atau hubungan dengan aktiva perusahaan dan pendapatan perusahaan, hal ini ditujukan agar hasil dari pengukuran atas kinerja keuangan perusahaan dapat benar-benar merepresentasikan dampak dari pendirian lembaga SWF Indonesia. Berdasarkan fenomena tersebut, maka rasio keuangan yang akan digunakan pada penelitian ini yaitu terdiri dari *liquidity ratio* yang akan diukur menggunakan *Cash Ratio* (CR), *leverage ratio* akan diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), *activity ratio* akan diukur menggunakan *Total Aset Turn Over* (TATO), dan *profitability ratio* akan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Penggunaan *cash ratio* sebagai proksi dari rasio likuiditas pada penelitian ini dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar berupa uang kas yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2021:138). Peneliti memilih menggunakan CR dibandingkan dengan rasio likuiditas lainnya karena terdapatnya rencana kegiatan divestasi oleh perusahaan sektor infrastruktur kepada INA dapat berpotensi memberikan aliran dana masuk yang besar kepada perusahaan, yang mana dana masuk tersebut dapat meningkatkan posisi uang kas yang dimiliki perusahaan, sehingga rasio ini akan lebih kontras untuk menggambarkan kemungkinan adanya peningkatan kinerja keuangan pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang disebabkan oleh pendirian lembaga SWF Indonesia, sedangkan rasio likuiditas lainnya seperti *current ratio*, *quick ratio*, dan *inventory to net working capital* karena dalam operasinya cenderung mengikutsertakan komponen lainnya selain

uang kas perusahaan, maka hasil pengukuran dengan rasio tersebut kurang dapat memastikan bahwa peningkatan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan tersebut merupakan peningkatan yang disebabkan oleh pendirian lembaga SWF Indonesia.

Penggunaan CR pada penelitian ini selain didasarkan pada fenomena di atas juga didasarkan pada kondisi CR perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 cenderung terus mengalami penurunan performa, adapun untuk meninjau lebih rinci mengenai kondisi CR ke 4 perusahaan BUMN sektor infrastruktur sejak tahun 2016 s/d Q2-2021, di bawah ini akan peneliti sajikan data terkait sebagai berikut:



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah Peneliti, 2021)

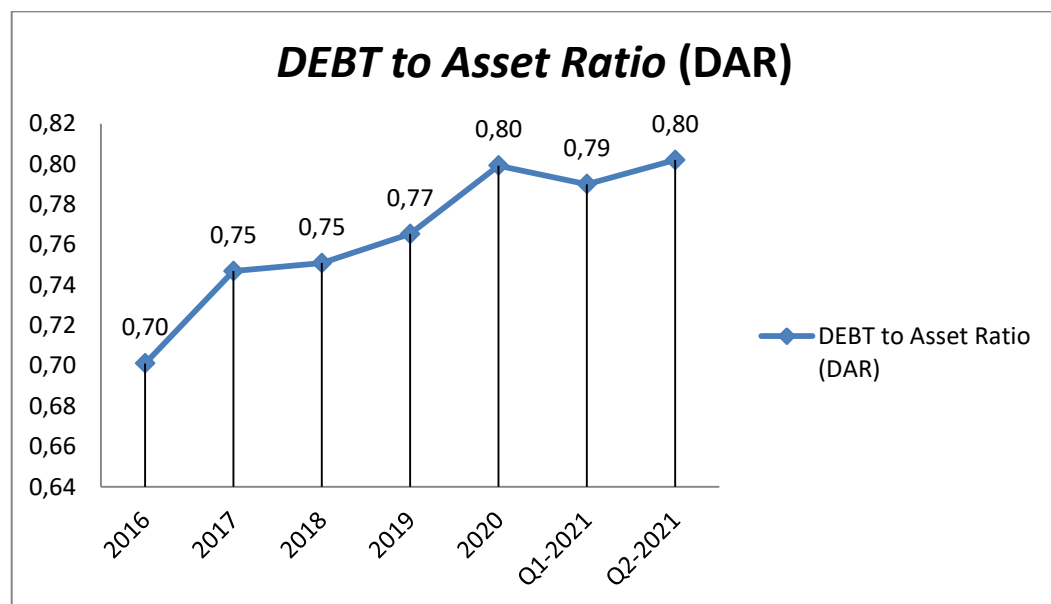
Grafik 1.1
Rata-Rata *Cash Ratio* (CR) Perusahaan Sektor Infrastruktur
Tahun 2016 s/d Q2-2021

Berdasarkan Grafik 1.1 di atas, dapat diketahui bahwa kemampuan perusahaan sektor infrastruktur untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya

dengan menggunakan uang kas yang dimiliki perusahaan cenderung terus mengalami penurunan, dimana kemampuan tertinggi perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yaitu terjadi di tahun 2016 dan kemampuan terendah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yaitu terjadi pada Q1-2021 dan Q2-2021, yang mana pada tahun tersebut negara Indonesia masih mengalami krisis pandemi Covid-19 yang secara tidak langsung membuat perusahaan-perusahaan terkendala dalam hal melaksanakan operasional karena adanya beberapa hambatan seperti pemberlakuan kebijakan PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) yang diterapkan oleh pemerintah Indonesia yang membuat mobilitas masyarakat terbatas, dengan terbatasnya mobilitas masyarakat maka membuat aset-aset seperti jalan tol cenderung tidak dapat digunakan dengan efektif, salah satu dampaknya yaitu membuat perusahaan kesulitan dalam memperoleh pendapatan, namun beban operasional seperti gaji karyawan masih tetap harus ditanggung, sehingga hal tersebut dapat membuat kas perusahaan tertekan. Lebih lanjut dengan pendirian lembaga INA ini sebagai *standby buyer* aset-aset perusahaan infrastruktur seperti jalan tol diharapkan dapat membantu perusahaan sektor infrastruktur untuk meningkatkan posisi kasnya serta dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan kas yang dimiliki perusahaan.

Rasio keuangan lainnya yang akan digunakan pada penelitian ini yaitu *debt to asset ratio* sebagai proksi dari *leverage ratio*, DAR pada dasarnya merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva atau total aset yang dimiliki

perusahaan (Kasmir, 2021:158). Sehingga apabila rasio DAR ini mengalami perubahan terutama pada periode sesudah pendirian INA, maka penyebab perubahan tersebut salah satunya dapat disebabkan oleh pendirian INA yang sudah mengimplementasikan rencana investasi pada aset jalan tol yang dimiliki perusahaan BUMN sektor infrastruktur, alasan lain penggunaan rasio DAR pada penelitian ini yaitu didasarkan pada kondisi DAR dari perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 cenderung terus mengalami peningkatan, adapun untuk meninjau lebih rinci mengenai kondisi DAR dari ke 4 perusahaan BUMN sektor infrastruktur sejak tahun 2016 s/d Q2-2021, di bawah ini akan peneliti sajikan terkait data DAR dari perusahaan BUMN sektor infrastruktur sebagai berikut:



Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah Peneliti, 2021)

Grafik 1.2
Rata-Rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) Perusahaan Sektor Infrastruktur
Tahun 2016 s/d Q2-2021

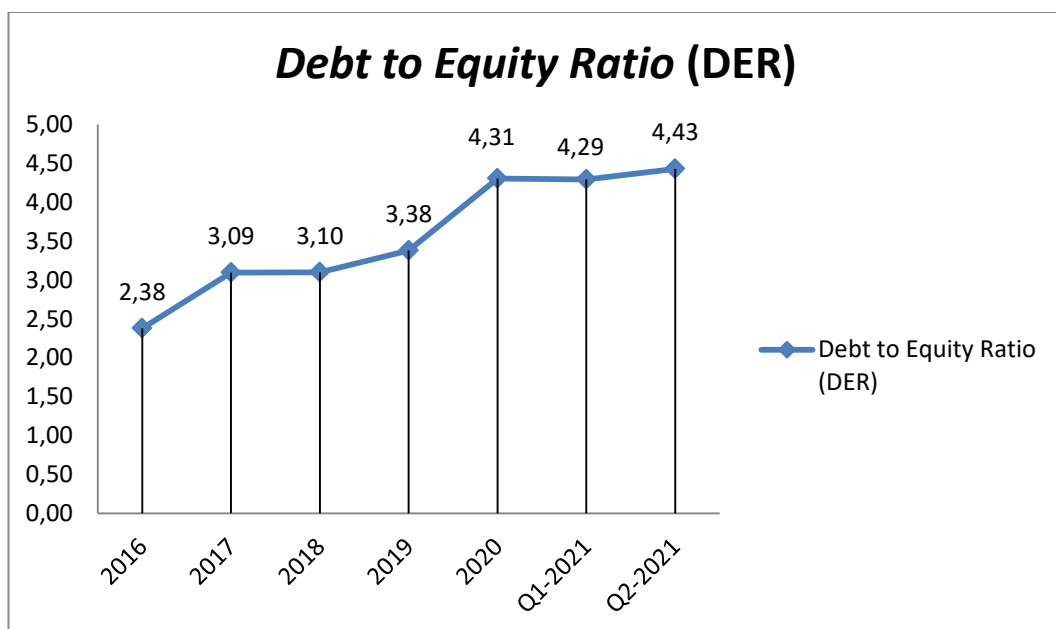
Berdasarkan Grafik 1.2 di atas, dapat diketahui bahwa tingkat utang yang-

dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan sektor infrastruktur cenderung terus mengalami peningkatan, rasio tertinggi terjadi pada tahun 2020 dan Q2-2021 serta rasio terendah yaitu terjadi pada tahun 2016. Kondisi perusahaan tersebut menunjukkan bahwa *asset* yang dimiliki perusahaan mayoritas didominasi oleh utang, yang mana kondisi ini dapat menyebabkan perusahaan sulit untuk memperoleh tambahan pendanaan karena dikhawatirkan perusahaan tidak dapat menutupi kewajiban dengan aktiva yang dimiliki.

Pengukuran *leverage ratio* selain akan diproksi dengan DAR, pada penelitian ini juga akan diproksi dengan *debt to equity ratio* yang merupakan rasio yang menggambarkan tingkat utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan ekuitas (modal) yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2021:159). Alasan penggunaan DER yakni didasarkan pada kondisi perusahaan sektor infrastruktur khususnya sub sektor konstruksi BUMN yang saat ini tengah menanggung utang berbunga (DER) cukup besar, yang mana hal tersebut dapat membatasi ruang gerak mereka untuk mengerjakan proyek baru, sehingga dengan kehadiran SWF ini beban emiten sektor infrastruktur diharapkan bisa lebih ringan serta upaya manajemen perusahaan sektor infrastruktur untuk melakukan *asset recycling* juga diharapkan lebih mudah dengan kehadiran SWF sebagai *standby buyer* untuk aset seperti jalan tol (www.investabook.com diakses pada 17 April 2021).

Berdasarkan informasi di atas dapat diketahui bahwa perusahaan BUMN sektor infrastruktur mengalami kendala dalam aktivitas operasionalnya dikarenakan utang berbunga yang besar, sehingga hal ini memungkinkan perusahaan sektor infrastruktur akan menggunakan dana yang diperoleh dari

potensi pelaksanaan divestasi asetnya kepada INA untuk membayar utang berbunga, karena apabila tidak digunakan untuk membayar utangnya, maka perusahaan sektor infrastruktur akan semakin sulit beroperasi, dengan demikian untuk mengetahui ada tidaknya peningkatan kinerja keuangan perusahaan sektor infrastruktur setelah pendirian lembaga SWF Indonesia, maka pada penelitian ini akan digunakan juga rasio DER. Alasan lain penggunaan DER pada penelitian ini yaitu didasarkan pada kondisi utang berbunga perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 cenderung terus mengalami peningkatan, adapun untuk meninjau lebih rinci mengenai kondisi rasio DER dari ke 4 perusahaan BUMN sektor infrastruktur sejak tahun 2016 s/d Q2-2021, di bawah ini akan peneliti sajikan terkait data DER dari perusahaan BUMN sektor infrastruktur sebagai berikut:



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah Peneliti, 2021)

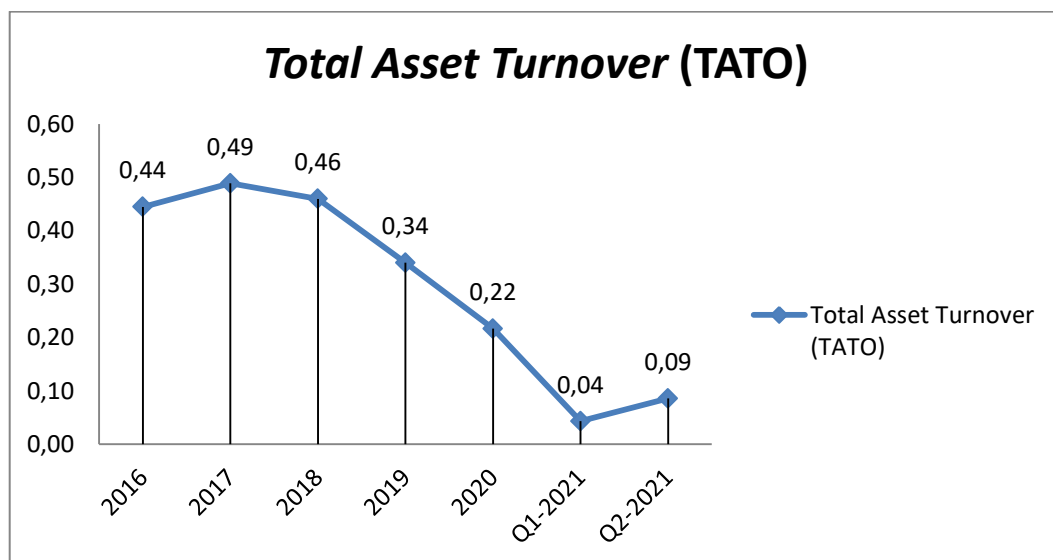
Grafik 1.3
Rata-Rata Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Sektor Infrastruktur
Tahun 2016 s/d Q2-2021

Berdasarkan Grafik 1.3 yang disajikan pada halaman sebelumnya dapat diketahui bahwa tingkat utang perusahaan sektor infrastruktur pada tahun 2016 s/d Q2-2021 terus mengalami peningkatan, yang mana rasio DER tertinggi yaitu terjadi pada periode Q2-2021, selanjutnya peningkatan rasio DER yang signifikan dari tahun 2019 ke tahun 2020 salah satunya disebabkan oleh adanya pandemi Covid-19 yang membuat operasional perusahaan terhambat dan untuk mempertahankan keberlanjutan operasionalnya pihak perusahaan cenderung melakukan pendanaan kepada pihak eksternal, kemudian rasio terendah yaitu terjadi pada tahun 2016, tingginya tingkat utang berbunga perusahaan ini pada dasarnya dapat menimbulkan ruang gerak perusahaan sektor infrastruktur untuk bertumbuh menjadi lebih terbatas, karena dengan tingginya tingkat utang berbunga maka dapat menimbulkan perusahaan semakin sulit untuk memperoleh tambahan pendanaan.

Rasio aktivitas pada penelitian ini akan diproksi dengan rasio *total assets turn over* yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya menjadi pendapatan (Kasmir, 2021:187). Perubahan pada rasio ini salah satunya dapat mengindikasikan bahwa perubahan tersebut disebabkan oleh aktiva yang berkurang karena adanya kemungkinan aktivitas divestasi oleh perusahaan sektor infrastruktur kepada lembaga INA yang pada dasarnya masih baru didirikan. Rasio aktivitas pada dasarnya selain terdiri dari rasio TATO juga terdiri dari beberapa rasio lainnya seperti *receivable turnover*, *inventory turnover*, dan *working capital turnover* (Kasmir, 2021:177), namun apabila menggunakan ketiga rasio tersebut,

kemungkinan adanya perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan sektor infrastruktur dikhawatirkan bukan disebabkan karena pendirian lembaga INA, melainkan disebabkan oleh faktor lainnya, mengingat komponen keuangan yang digunakan sebagai input pada ketiga rasio di atas bukan merupakan aktiva yang dimiliki perusahaan.

Penggunaan rasio TATO selain didasarkan pada fenomena di atas juga didasarkan pada kondisi rasio TATO perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 cenderung terus mengalami penurunan performa, yang mana hal tersebut menunjukkan adanya permasalahan yang terjadi pada perusahaan sektor infrastruktur, adapun untuk meninjau lebih rinci mengenai kondisi rasio TATO dari ke 4 perusahaan BUMN sektor infrastruktur sejak tahun 2016 s/d Q2-2021, di bawah ini akan peneliti sajikan mengenai kondisi TATO dari perusahaan BUMN sektor infrastruktur sebagai berikut:

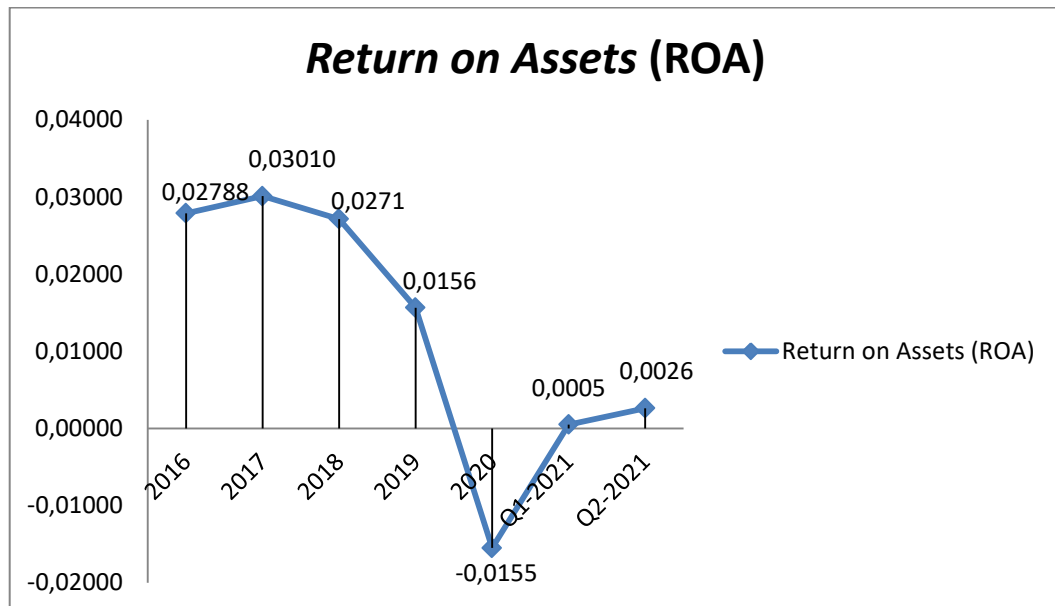


Sumber: www.idx.co.id (Data diolah Peneliti, 2021)

Grafik 1.4
Rata-Rata *Total Assets Turnover* (TATO) Perusahaan Sektor Infrastruktur
Tahun 2016 s/d Q2-2021

Berdasarkan Grafik 1.4 di atas dapat diketahui bahwa tingkat perputaran aset yang dimiliki perusahaan sektor infrastruktur sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 cenderung terus mengalami penurunan, kondisi perusahaan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan BUMN sektor infrastruktur belum mampu memaksimalkan dan memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menjadi penjualan, sehingga perusahaan BUMN sektor infrastruktur harus berupaya untuk dapat meningkatkan penjualan atau harus mengurangi aset yang kurang produktif, yang mana pendirian lembaga SWF Indonesia diharapkan dapat menjadi *standby buyer* untuk aset yang dimiliki perusahaan sektor infrastruktur apabila akan melakukan divestasi aset yang kurang produktif dan cenderung sulit untuk didivestasikan sebelumnya.

Rasio keuangan lain yang akan digunakan pada penelitian ini yaitu *profitability ratio* yang akan diproksi dengan *Return on Assets* (ROA) yang merupakan rasio yang dapat menunjukkan tingkat pengembalian (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2021:203). ROA juga merupakan alat untuk mengetahui efektifitas manajemen dalam mengelola investasi pada aset yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perubahan pada rasio ini dapat mengindikasikan bahwa perubahan tersebut salah satunya disebabkan karena adanya pengurangan posisi aktiva perusahaan yang didivestasikan kepada INA. Alasan lain penggunaan ROA pada penelitian ini yaitu didasarkan pada kondisi ROA dari perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 cenderung terus mengalami penurunan, pada halaman selanjutnya akan peneliti sajikan data perkembangan kondisi rasio ROA dari ke 4 perusahaan BUMN sektor infrastruktur sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 sebagai berikut:



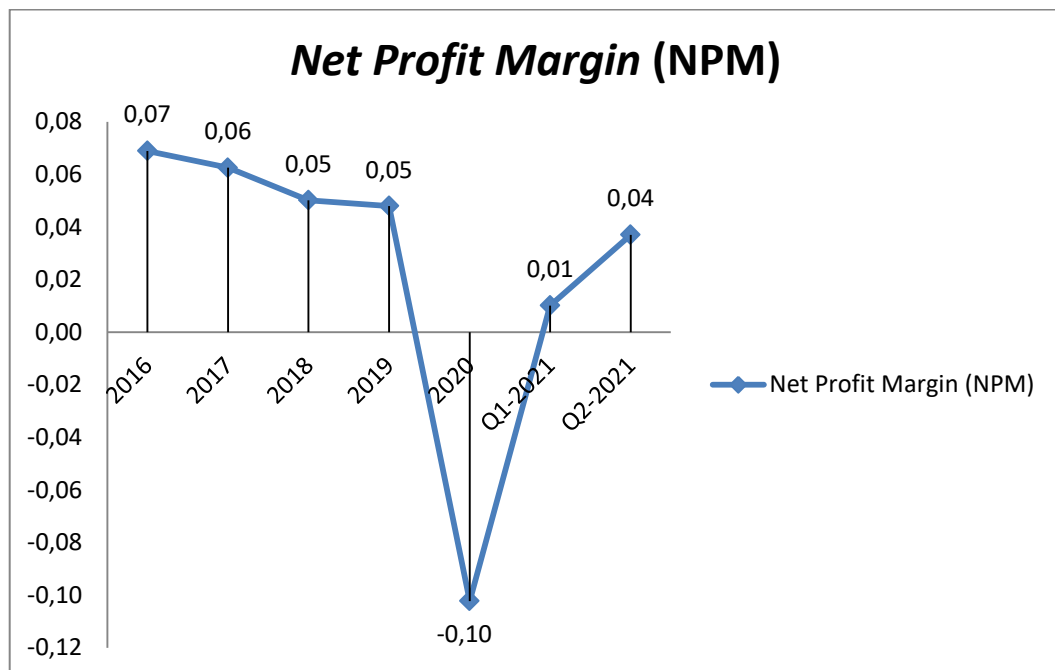
Sumber: www.idx.co.id (Data diolah Peneliti, 2021)

Grafik 1.5
Rata-Rata *Return on Assets* (ROA) Perusahaan Sektor Infrastruktur
Tahun 2016 s/d Q2-2021

Berdasarkan Grafik 1.5 di atas, dapat diketahui bahwa tingkat pengembalian atas aset dari perusahaan sektor infrastruktur cenderung terus mengalami penurunan, yang mana hal ini mengindikasikan bahwa pihak manajemen perusahaan sektor infrastruktur sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 kurang efektif dalam hal pengelolaan aset atau aktiva yang dimilikinya, hal ini juga mengindikasikan bahwa kemampuan yang dimiliki manajemen perusahaan sektor infrastruktur untuk memperoleh laba atas pengelolaan aset tergolong tidak baik atau rendah, sehingga hal ini tentu harus menjadi perhatian khusus bagi jajaran manajemen perusahaan sektor infrastruktur. ROA tertinggi yaitu terjadi pada tahun 2017 dan ROA terendah terjadi ditahun 2020, rendahnya rasio ROA ini disebabkan oleh rendahnya tingkat margin laba yang diperoleh perusahaan dan hal ini dikarenakan rendahnya tingkat perputaran aktiva.

Rasio *profitability* lainnya yang akan digunakan pada penelitian ini yaitu *Net Profit Margin* (NPM) yang merupakan alat yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang dapat diperoleh suatu perusahaan dengan cara membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dengan penjualan (Kasmir, 2021:202). Alasan penggunaan rasio NPM yaitu didasarkan pada terdapatnya kemungkinan penciptaan potensi *inflows* dana yang besar dari aktivitas divestasi oleh perusahaan BUMN sektor infrastruktur kepada pihak INA, yang mana *inflows* dana yang besar tersebut dapat tercermin dari adanya peningkatan yang signifikan pada komponen pendapatan perusahaan BUMN sektor infrastruktur, dimana hal tersebut sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh direktur PT. Jasa Marga (Persero) yakni Doni Arsal yang menyatakan bahwa pendirian lembaga SWF INA merupakan salah satu solusi bagi perusahaan BUMN sektor infrastruktur, karena dengan didirikannya lembaga SWF INA tersebut maka kondisi keuangan perusahaan dapat terbantu terutama dapat memperbaiki kondisi profitabilitas (NPM) dari perusahaan (www.kontan.co.id diakses pada 17 September 2021).

Penggunaan rasio NPM selain didasarkan pada fenomena di atas juga didasarkan pada kondisi rasio NPM dari perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 cenderung terus mengalami penurunan performa, adapun untuk meninjau lebih rinci mengenai kondisi rasio NPM dari ke 4 perusahaan BUMN sektor infrastruktur sejak tahun 2016 s/d Q2-2021, maka pada halaman selanjutnya akan peneliti sajikan data terkait rasio NPM dari ke 4 perusahaan BUMN sektor infrastruktur tersebut sebagai berikut:



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah Peneliti, 2021)

Grafik 1.6
Rata-Rata Net Profit Margin (NPM) Perusahaan Sektor Infrastruktur
Tahun 2016 s/d Q2-2021

Berdasarkan Grafik 1.6 di atas, dapat diketahui bahwa rasio NPM dari perusahaan-perusahaan sektor infrastruktur cenderung mengalami penurunan. NPM yang tergolong baik adalah 10% dari penjualan, apabila rasio NPM ini terus bergerak turun >1 tahun maka hal tersebut mengindikasikan terdapat permasalahan yang cukup serius dari sisi biaya produksi maupun biaya operasionalnya. Secara umum, perusahaan yang memiliki NPM <10% bisa dikatakan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki *competitive advantage* atau *economic moat* yang cukup, sehingga menjadikan harga sebagai faktor untuk menaikkan penjualan dan mendapatkan pelanggan (Rivan Kurniawan, 2020:17), adapun berdasarkan data di atas dapat diketahui bahwa rasio NPM yang dimiliki perusahaan infrastruktur berada pada tingkat <10% serta terus mengalami

penurunan, yang mana rasio terendah yaitu terjadi pada tahun 2020 dan rasio tertinggi yaitu terjadi pada tahun 2016.

Variabel lainnya yang akan digunakan pada penelitian ini yaitu *abnormal return*, penggunaan variabel *abnormal return* pada penelitian ini yaitu didasarkan pada beberapa hasil penelitian empiris sebelumnya yang menemukan bahwa *abnormal return* sesudah peristiwa pengumuman pendirian SWF umumnya bertanda positif dan lebih tinggi dibanding sebelum peristiwa pengumuman, seperti penelitian yang dilakukan oleh Park et al (2019) yang menemukan bahwa dalam jangka pendek pengumuman investasi SWF memberikan *abnormal return* yang positif. Kemudian Westiningrum (2022) yang melakukan penelitian reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman pembentukan lembaga pengelola investasi (LPI) menemukan bahwa pengumuman pembentukan LPI menghasilkan rata-rata *return* tak normal (RRTN) positif untuk seluruh periode jendela, namun secara statistik hanya signifikan pada periode sesudah pengumuman pembentukan LPI, artinya RRTN sesudah pengumuman pembentukan LPI lebih tinggi dibanding sebelum pengumuman pembentukan LPI.

Penelitian lainnya yaitu dilakukan oleh Prayetno, Kamaliah, dan Novita Indrawati (2022) yang juga menemukan rata-rata harga saham perusahaan BUMN karya sesudah pengumuman penerapan regulasi LPI mengalami peningkatan, sedangkan sebelum pengumuman penerapan regulasi LPI rata-rata harga saham BUMN karya tidak mengalami peningkatan, artinya rata-rata harga saham perusahaan BUMN karya sesudah pengumuman penerapan regulasi LPI lebih tinggi dibanding sebelum pengumuman penerapan regulasi LPI. Berdasarkan

beberapa hasil penelitian empiris di atas dapat diketahui bahwa *abnormal return* sesudah peristiwa pengumuman pendirian SWF lebih tinggi dibanding sebelum peristiwa pengumuman pendirian SWF, dengan demikian beberapa bukti empiris tersebut perlu adanya pembuktian, oleh karena itu tujuan lain dari studi ini yaitu untuk memperoleh bukti empiris mengenai perilaku pasar dalam merespon peristiwa pengumuman pendirian lembaga SWF Indonesia yang dapat tercermin dari *abnormal return*.

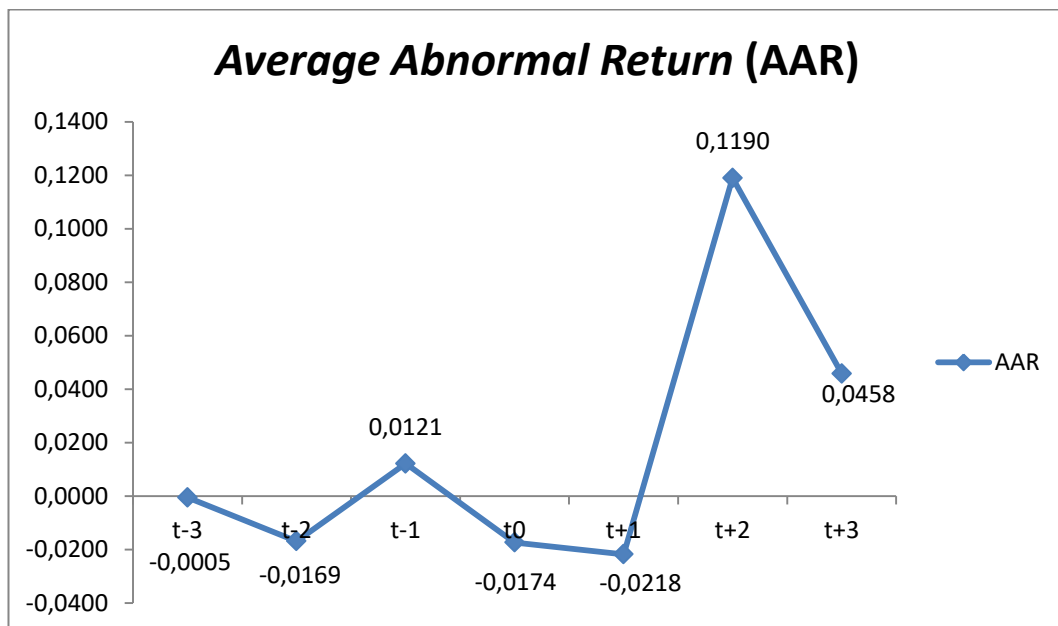
Penggunaan variabel *abnormal return* pada penelitian *event study* ini yaitu bertujuan untuk mengukur ada atau tidaknya kandungan informasi dari pendirian lembaga SWF Indonesia terhadap perubahan harga saham perusahaan sektor infrastruktur, sehubungan dengan hal tersebut pergerakan perubahan harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya terdiri dari pengumuman yang berkaitan dengan laba, pembagian dividen, regulasi pemerintah, perubahan susunan manajemen dan direksi, serta pengumuman yang berkaitan dengan pendanaan dan investasi (Jogiyanto Hartono, 2022:800). Beberapa pengumuman tersebut dipandang dapat menyebabkan harga saham perusahaan bergerak atau berubah, yang mana hal ini menunjukkan bahwa pengumuman yang dipublikasikan ke publik memiliki kandungan informasi yang dapat menyebabkan investor di pasar modal untuk bereaksi. Reaksi investor di pasar modal tersebut dapat diukur menggunakan *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga saham, kondisi *abnormal return* yang berubah akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan, saham perusahaan yang memiliki *abnormal return* positif pada umumnya menggambarkan tingginya permintaan investor untuk

membeli saham perusahaan tersebut dan begitupun sebaliknya, hal ini sesuai dengan hukum ekonomi yaitu *demand and supply*.

Penggunaan variabel *abnormal return* pada penelitian ini akan diproksi dengan *average abnormal return* (AAR) mengingat jumlah sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian ini lebih dari satu perusahaan. Pengukuran *abnormal return* akan digunakan pendekatan *market model*, hal ini dikarenakan pendekatan *market model* merupakan pendekatan yang paling canggih untuk mengestimasi ada atau tidaknya *abnormal return* jika dibandingkan dengan pendekatan lainnya, dikatakan paling canggih karena pendekatan *market model* menggambarkan hubungan antara sekuritas dengan pasar dalam sebuah persamaan regresi linier sederhana antara *return* sekuritas dengan *return* pasar (Eduardus Tandelilin, 2019:230).

Pengujian *abnormal return* dengan pendekatan *market model* memiliki dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi *return* ekspektasian di periode jendela. Periode jendela yang akan digunakan pada penelitian ini yaitu selama 7 hari bursa yang dimulai pada tanggal 10 s/d 18 Desember 2020, 7 hari periode jendela tersebut yakni terdiri dari 1 hari saat peristiwa terjadi (t_0), 3 hari sebelum pendirian SWF Indonesia ($t-1$, $t-2$, dan $t-3$), dan 3 hari sesudah pendirian SWF Indonesia ($t+1$, $t+2$, dan $t+3$). Pemilihan periode jendela yang konservatif ini yaitu didasarkan pada pendirian lembaga SWF Indonesia yang didirikan pada tanggal 15 Desember 2020, yang mana pada periode tersebut seringkali terdapat peristiwa-peristiwa lainnya yang dapat

mempengaruhi harga saham perusahaan seperti adanya peristiwa *window dressing*, *santa clause really*, dan *january effect*, sehingga apabila periode jendela yang digunakan terlalu panjang dikhawatirkan hasil penelitian menjadi kurang akurat, sedangkan untuk periode estimasi yang akan digunakan untuk membentuk model ekspektasi *return* pada penelitian ini yaitu selama 165 hari bursa yang terhitung sejak tanggal 02 April 2020 s/d 08 Desember 2020, adapun data terkait *average abnormal return* selama 7 hari bursa akan peneliti sajikan sebagai berikut:



Sumber: www.finance.yahoo.co.id (Data Diolah Peneliti, 2021)

Grafik 1.7
Average Abnormal Return (AAR) Perusahaan Sektor Infrastruktur Untuk Periode 7 Hari Bursa

Berdasarkan data AAR pada Grafik 1.7 di atas dapat diketahui bahwa peristiwa pendirian lembaga SWF Indonesia direspon secara lambat oleh pasar, yang mana pasar baru merespon positif pendirian lembaga SWF Indonesia yaitu pada saat t+2 dan t+3, hal ini mengindikasikan bahwa informasi yang

dipublikasikan pada tanggal 15 Desember 2020 (t_0) belum diserap sepenuhnya oleh pasar, informasi yang belum sepenuhnya terserap oleh pasar juga terlihat pada 1 hari setelah pendirian lembaga SWF Indonesia ($t+1$), yang mana hal ini dapat berarti bahwa pasar masih melakukan penelaahan atau kajian lebih dalam terkait dampak yang dapat ditimbulkan dari pendirian lembaga SWF Indonesia kepada perusahaan sektor infrastruktur, disisi lain kondisi AAR sebelum pendirian lembaga SWF Indonesia atau tepatnya pada $t-2$ dan $t-3$ cenderung bernilai negatif, hal ini dapat disebabkan karena pasar masih belum menerima informasi resmi dari pendirian lembaga SWF Indonesia.

Berdasarkan data, penjelasan teori, dan fenomena yang telah peneliti uraikan di atas, maka peneliti tertarik untuk menjadikan permasalahan yang terjadi sebagai topik pada penelitian ini dengan judul penelitian **“Kinerja Keuangan dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pendirian Lembaga *Sovereign Wealth Fund* (SWF) Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Q2-2020 s/d Q2-2021)”**.

1.2. Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka peneliti dapat mengidentifikasi masalah yang terdapat dalam penelitian ini. Identifikasi masalah diperoleh dari latar belakang penelitian, sedangkan rumusan masalah merupakan gambaran dari permasalahan-permasalahan yang akan diteliti yaitu mengenai kinerja keuangan dan *abnormal return* sebagai variabel dependen

dan *Sovereign Wealth Fund* (SWF) Indonesia sebagai variabel independen, untuk uraian lebih rincinya akan peneliti sajikan pada sub-bab selanjutnya sebagai berikut:

1.2.1. Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, peneliti dapat mengidentifikasi beberapa poin yang menjadi sebab timbulnya permasalahan untuk dilaksanakan penelitian sebagai berikut:

1. *Inflows Foreign Direct Investment* (IFDI) negara Indonesia sejak tahun 2018-2020 merupakan yang paling rendah di kawasan Asia.
2. Kinerja keuangan yang diukur dengan *Cash Ratio* (CR) sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 terus mengalami penurunan.
3. Kinerja keuangan yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 terus mengalami peningkatan.
4. Kinerja keuangan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 terus mengalami peningkatan.
5. Kinerja keuangan yang diukur dengan *Total Assets Turnover* (TATO) sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 terus mengalami penurunan.
6. Kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 terus mengalami penurunan.
7. Kinerja keuangan yang diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM) sejak tahun 2016 s/d Q2-2021 terus mengalami penurunan.
8. *Average Abnormal Return* (AAR) perusahaan sektor infrastruktur selama tuj-

uh (7) hari bursa cenderung memiliki persentase nilai yang negatif.

1.2.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi kinerja keuangan perusahaan sektor infrastruktur sebelum pendirian lembaga *Sovereign Wealth Fund* (SWF) Indonesia.
2. Bagaimana kondisi kinerja keuangan perusahaan sektor infrastruktur sesudah pendirian lembaga *Sovereign Wealth Fund* (SWF) Indonesia.
3. Bagaimana kondisi *average abnormal return* perusahaan sektor infrastruktur selama pendirian lembaga *Sovereign Wealth Fund* (SWF) Indonesia yang diukur menggunakan pendekatan *market model*.
4. Apakah kinerja keuangan perusahaan sektor infrastruktur sesudah pendirian lembaga *Sovereign Wealth Fund* (SWF) lebih tinggi dibanding sebelum pendirian lembaga SWF Indonesia.
5. Apakah *average abnormal return* perusahaan sektor infrastruktur sesudah pendirian lembaga *Sovereign Wealth Fund* (SWF) lebih tinggi dibanding sebelum pendirian lembaga SWF Indonesia.

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Kinerja keuangan perusahaan sektor infrastruktur sebelum pendirian lembaga *Sovereign Wealth Fund* (SWF) Indonesia.

2. Kinerja keuangan perusahaan sektor infrastruktur sesudah pendirian lembaga *Sovereign Wealth Fund* (SWF) Indonesia.
3. *Average abnormal return* perusahaan sektor infrastruktur selama periode pendirian lembaga *Sovereign Wealth Fund* (SWF) Indonesia yang diukur menggunakan pendekatan *market model*.
4. Apakah kinerja keuangan perusahaan sektor infrastruktur sesudah pendirian lembaga *Sovereign Wealth Fund* (SWF) lebih tinggi dibanding sebelum pendirian lembaga SWF Indonesia.
5. Apakah *average abnormal return* perusahaan sektor infrastruktur sesudah pendirian lembaga *Sovereign Wealth Fund* (SWF) lebih tinggi dibanding sebelum pendirian lembaga SWF Indonesia.

1.4. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan atau manfaat bukan hanya bagi peneliti, tetapi juga untuk pihak-pihak terkait, diantaranya kegunaan atau manfaat secara teoritis dan praktis yang akan peneliti sajikan pada halaman selanjutnya sebagai berikut:

1.4.1. Kegunaan Teoritis

Kegunaan penelitian secara teoritis yaitu untuk mengembangkan serta untuk memperdalam ilmu pengetahuan yang telah peneliti peroleh selama di Program S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan Bandung, khususnya dalam bidang Manajemen Keuangan, sehingga peneliti dapat

membandingkan antara teori yang dipelajari dengan kenyataan di lapangan.

1.4.2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan secara praktis bagi pihak perusahaan, investor, dan pihak lainnya sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk mengambil kebijakan, terutama untuk meningkatkan performa keuangan perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor dan para pelaku pasar modal sebelum mengambil keputusan investasi.

3. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian diharapkan dapat dipergunakan sebagai masukan atau bahan pembandingan bagi peneliti lain yang melakukan penelitian sejenis ataupun penelitian yang lebih luas.