

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Keberadaan pasar modal sangat penting bagi investor sebagai tempat melihat dan menilai kinerja sebuah perusahaan, sehingga dapat menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan yang dinilai menguntungkan. Pasar modal juga dapat menjadi wadah bagi emiten atau perusahaan untuk memperoleh modal eksternal dari investor melalui penanaman modalnya pada perusahaan. Namun investor tentunya memiliki pertimbangan sebelum melakukan penanaman modal, dimana yang menjadi salah satu pertimbangan tersebut yaitu investor perlu menganalisa nilai perusahaan yang menjadi tujuan penanaman modalnya agar dapat diketahui apakah ada prospek yang menguntungkan di masa depan. Modal yang akan diperoleh perusahaan tersebut dapat digunakan untuk menunjang kegiatan operasional dan mendorong perusahaan untuk mencapai tujuannya. Salimah dan Herliansyah (2019) menyatakan bahwa suatu perusahaan didirikan untuk mencapai tiga tujuan yaitu untuk mendapatkan keuntungan, memaksimalkan kekayaan pemilik atau pemegang saham perusahaan, serta meningkatkan nilai perusahaan yang dapat diamati melalui harga saham.

Dalam pencapaian tujuan tersebut, perusahaan harus mampu mengikuti perkembangan yang ada agar dapat terus bersaing dengan kompetitornya, baik kompetitor domestik maupun dari berbagai perusahaan asing yang berkedudukan di Indonesia. Perusahaan perlu berinovasi dalam memenuhi kebutuhan pasar yang berubah-ubah dan mengembangkan teknologi yang mampu mendukung operasional perusahaan. Seperti yang diketahui, persaingan perusahaan dalam berbagai sektor di Indonesia, baik perusahaan negara atau daerah, perusahaan privat domestik maupun asing mengalami kemajuan pesat seiring dengan perkembangan era perdagangan bebas Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) pada tahun 2015. Dengan dimulainya era perdagangan bebas ini, persaingan tidak hanya terjadi di beberapa negara ASEAN dan perusahaan domestik, tetapi juga

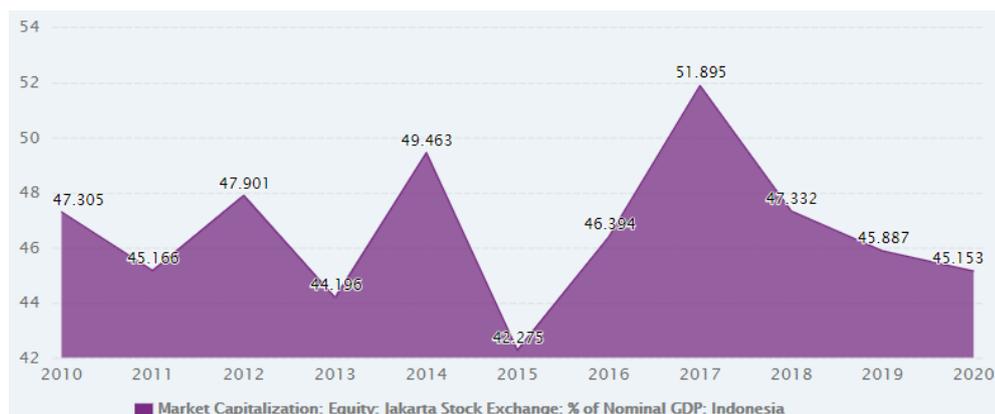
memberikan kesempatan pada seluruh perusahaan global untuk memperluas pasarnya dalam hal pemenuhan barang dan jasa, kegiatan investasi, maupun pemenuhan akan tenaga kerja yang profesional. Hal ini menjadi tantangan perusahaan dalam negeri dalam pemenuhan kebutuhan akan barang dan jasa dalam negeri yang bermutu tinggi agar dapat bersaing dengan pasar domestik maupun internasional.

Meningkatkan kinerja perusahaan berperan penting dalam menghadapi persaingan di era perdagangan bebas dengan para kompetitornya. Peningkatan kinerja perusahaan secara langsung juga akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan diartikan sebagai pandangan investor yang dapat dijadikan tolok ukur untuk menilai keberhasilan kinerja perusahaan yang tercermin melalui kenaikan atau penurunan harga sahamnya, serta seberapa besar perolehan keuntungan oleh investor atas kegiatan penanaman modalnya. Katarina dan Khairani, (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi secara langsung dapat meningkatkan kepercayaan investor maupun pelaku pasar, dimana mereka percaya adanya prospek yang baik pada kinerja masa kini maupun dimasa depan sehingga mampu memengaruhi keputusan investor dalam mempertahankan kegiatan investasinya. Sehubungan dengan hal tersebut, Tanujaya dkk. (2017) juga mendukung bahwa tingginya nilai perusahaan dapat menjadi salah satu wadah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan yang berasal dari pasar modal dan mendapat harga/nilai jual yang tinggi ketika perusahaan dijual atau melakukan merger.

Nilai perusahaan dapat ditentukan dari berbagai macam sudut pandang dan pengukuran. Beberapa diantaranya, nilai perusahaan dapat ditentukan berdasarkan nilai buku harga sahamnya, laba per lembar saham, kapitalisasi pasar, dan sebagainya. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan bergantung pada persepsi masing-masing investor dalam menilai perusahaan berdasarkan sudut pandang seperti apa. Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) dapat menjadi salah satu tolok ukur seberapa besar nilai suatu perusahaan yang mampu di hargai oleh investor berdasarkan harga saham dan banyaknya saham perusahaan yang beredar. Melalui kapitalisasi pasar, investor dapat mengetahui apakah terdapat peningkatan atau penurunan selama periode tertentu terhadap harga saham

perusahaan. Tidak hanya terkait harga saham, dengan kapitalisasi pasar investor juga dapat melihat adanya aksi korporasi yang telah dilakukan perusahaan melalui peningkatan jumlah saham yang beredar.

Besarnya kapitalisasi pasar modal Indonesia mengalami fluktuasi dalam beberapa periode. Adapun data perubahan kapitalisasi pasar dapat ditunjukkan dalam grafik berikut :



Sumber : CEIC Data

Gambar 1. Kapitalisasi Pasar Modal Indonesia Tahun 2010 – 2020

Berdasarkan grafik tersebut, kapitalisasi pasar modal Indonesia mengalami penurunan yang mendalam pada tahun 2015. Kejatuhan kapitalisasi pasar modal Indonesia ini merupakan dampak dari kondisi perekonomian internasional yang secara langsung juga berdampak pada perekonomian dalam negeri. Bareksa (2015) menyebutkan bahwa terjadinya penurunan kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia ini disebabkan karena terjadi pelemahan perekonomian dunia dan nasional, yang secara langsung mempengaruhi jatuhnya pasar modal Indonesia. Lebih lanjut, Bareksa (2015) menyebutkan sektor pendukung terbesar dalam penurunan kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia adalah sektor pertambangan yang menurun sebesar 41,10 %; sektor agribisnis sebesar 30,3%; dan infrastruktur sebesar 15,19%.

Penurunan nilai kapitalisasi pasar Indonesia tahun 2015 didukung pula pada penurunan kapitalisasi pasar beberapa perusahaan BUMN. Berdasarkan data BEI yang diolah oleh Tempo (2015), dari 24 perusahaan BUMN *listing* pada tahun 2015, 10 perusahaan mengalami penurunan kapitalisasi pasar hanya dalam kurun waktu \pm 6 bulan. Adapun dapat ditunjukkan dalam data berikut :

KAPITALISASI PASAR 10 EMITEN BUMN				
Emiten	2 JANUARI 2015		21 AGUSTUS 2015	
	Harga (Rp)	Kapitalisasi (Rp miliar)	Harga (Rp)	Kapitalisasi (Rp miliar)
Telkom	2.865	288.791,99	2.730	275.183,99
Bank BRI	11.650	284.521,78	9.500	232.013,47
Bank Mandiri	10.775	248.902,50	8.500	196.350,00
Bank BNI	6.100	112.619,24	4.300	79.387,33
PGN	6.000	145.449,05	3.195	77.451,62
Semen Gresik	16.200	96.090,62	7.975	47.303,87
Jasa Marga	7.050	47.940,00	5.175	35.190,00
Waskita Karya	1.470	14.299,43	1.740	23.607,40
PT PP	3.575	17.311,71	3.450	16.706,41
Wijaya Karya	3.680	22.629,15	2.635	16.203,21
Total		1.278.555,47		999.397,30

Sumber : Tempo.com

Gambar 2. Kapitalisasi Pasar 10 Emiten BUMN 2 Januari - 15 Agustus 2015

Penyebab yang utama adalah karena adanya intervensi pemerintah yang terlalu dominan dengan menerapkan kebijakan-kebijakan tertentu kepada perusahaan BUMN. Dimana seperti yang diketahui, perusahaan BUMN mendapatkan modal sebagian besar dari negara sehingga kebijakan atau regulasi negara sangat mengikat BUMN. Intervensi yang berlebihan ini menjadi sentimen negatif, karena investor cenderung khawatir adanya intervensi pemerintah yang berlebihan tersebut dapat membatasi kinerja perusahaan melalui kebijakan-kebijakan yang ditetapkan. Kekhawatiran tersebut membuat investor menarik sahamnya, sehingga berdampak langsung pada penurunan kapitalisasi pasar. Terjadinya penurunan kapitalisasi pasar tersebut secara langsung juga dapat menjadi gambaran turunnya nilai perusahaan yang ditandai dengan penurunan harga saham yang cukup signifikan.

Perubahan nilai perusahaan yang didasari besarnya kapitalisasi pasar juga perlu dijadikan acuan bagi investor dalam menentukan perusahaan mana yang menunjukkan progress baik, progress menurun, maupun progress yang fluktuatif. Untuk itu, perubahan besarnya kapitalisasi pasar tidak hanya diamati dalam satu waktu tertentu, namun dapat juga diamati dalam beberapa tahun sehingga dapat diketahui bagaimana kinerja dan prospek kedepannya. Berikut merupakan data perubahan kenaikan atau penurunan nilai perusahaan beberapa perusahaan BUMN

yang didasari besarnya kapitalisasi pasar untuk periode 5 tahun berturut-turut sejak 2015-2019, dimana perusahaan-perusahaan dibawah ini merupakan perwakilan dari perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu konstruksi, properti, pertambangan, telekomunikasi, serta utilitas dan transportasi.

Tabel 1. Kapitalisasi Pasar 5 Perusahaan BUMN dari Berbagai Subsektor Periode 2015 - 2019 (Dalam Jutaan Rupiah)

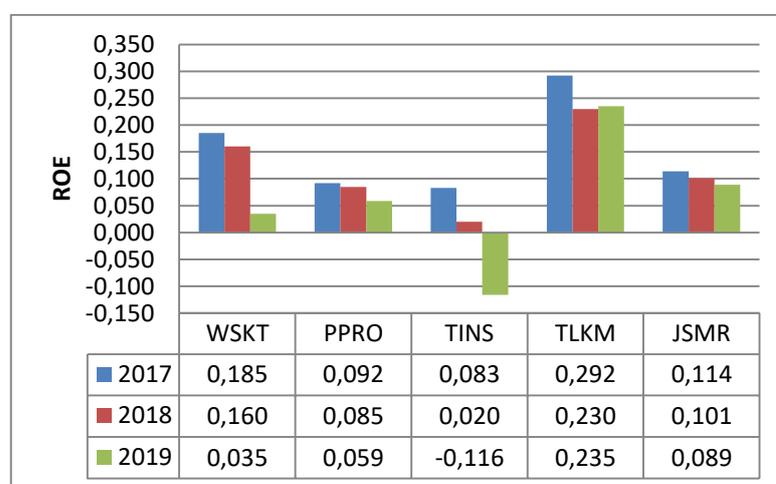
Nama Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019
	Kapitalisasi	Kapitalisasi	Kapitalisasi	Kapitalisasi	Kapitalisasi
Waskita Karya (Persero) Tbk	22.666.064	34.612.959	29.998.325	22.804.238	20.157.317
PP Properti Tbk	2.499.904	19.100.392	11.656.702	7.216.054	4.193.946
Timah Tbk	3.761.115	8.006.335	5.772.009	5.623.054	6.144.397
Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	312.983.989	401.183.986	447.551.984	371.483.312	393.277.000
Jasa Marga (Persero) Tbk	35.530.000	31.354.004	46.450.376	31.063.689	12.891.515

Sumber : Data diolah

Berdasarkan pengolahan data kapitalisasi pasar yang diperhitungkan dengan mengalikan harga saham perusahaan pada penutupan akhir tahun dan jumlah saham perusahaan yang beredar tersebut menunjukkan adanya perubahan besarnya kapitalisasi pasar beberapa perusahaan BUMN selama kurun waktu 5 tahun. Terdapat perusahaan yang mengalami penurunan kapitalisasi pasar berturut-turut, namun ada pula yang mengalami fluktuasi secara signifikan. Jika diamati, perusahaan-perusahaan tersebut sebagian besar mengalami penurunan kapitalisasi pasar kembali pada tahun 2018. Adapun terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi perubahan kapitalisasi pasar, baik dari dalam maupun luar perusahaan. Salah satu faktor internalnya adalah tingkat kesehatan perusahaan dan realisasi belanja modal perusahaan.

Penurunan kapitalisasi pasar pada beberapa perusahaan BUMN yang terjadi pada 2018 tersebut dapat dikaitkan dengan data tingkat kesehatan perusahaan BUMN yang diterbitkan oleh Kementerian Keuangan pada 31 Desember 2018. Disebutkan bahwa terdapat beberapa perusahaan BUMN, khususnya sektor konstruksi, infrastruktur, tambang, energi, dan barang konsumsi yang tingkat kesehatannya berada di zona kuning atau waspada. Tidak hanya di zona kuning, BUMN aneka industri berada pada zona merah. Hal ini menggambarkan BUMN

tersebut juga terdapat indikasi terjadinya kesulitan keuangan. Fenomena tersebut kembali terulang pada tahun 2019, terutama pada BUMN karya atau konstruksi seperti PT Wijaya Karya Tbk, PT Adhi Karya Tbk, PT Waskita Karya Tbk, dan PT Pembangunan Perumahan Tbk yang mengalami penurunan kinerja keuangan besar-besaran secara bersamaan (Saumi, 2019). Tingkat kesehatan perusahaan ini dapat diselidiki melalui kinerja keuangan perusahaan untuk menganalisis apakah ada keterkaitan kesulitan keuangan (*financial distress*) dengan nilai perusahaan yang tercermin melalui kapitalisasi pasarnya. Adapun data kinerja keuangan beberapa perusahaan BUMN ditunjukkan melalui grafik berikut :



Sumber : Data diolah

Gambar 3. Kinerja Keuangan BUMN Tahun 2017-2019

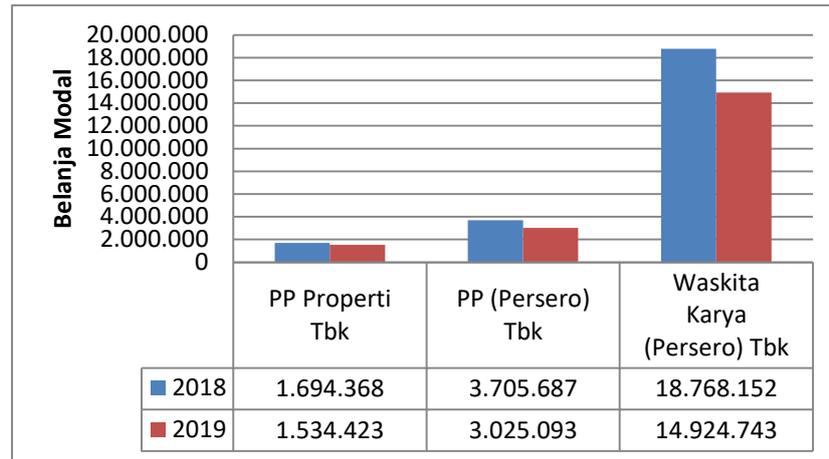
Fenomena ini dikhawatirkan menjadi salah satu faktor penyebab turunnya nilai perusahaan yang dicerminkan melalui kapitalisasi pasar. Jika dikaitkan, berdasarkan Gambar 1 dapat digambarkan bahwa fenomena *financial distress* ini sejalan dengan penurunan kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia tahun 2018. Penurunan kapitalisasi pasar BUMN tersebut menjadi salah satu bentuk respon kepercayaan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan akibat terjadinya masalah pada kondisi keuangannya. Untuk itu, dalam mengatasi permasalahan kesulitan keuangan yang terjadi, diperlukan solusi, pencegahan, dan pengendalian masalah kesulitan keuangan terutama pada perusahaan BUMN, dikarenakan hal ini terjadi tidak hanya dalam waktu satu periode namun hingga beberapa periode. Jika hal ini terus terjadi, dikhawatirkan akan semakin menurunkan nilai perusahaannya.

Tingginya nilai perusahaan akan sangat menguntungkan, khususnya bagi perusahaan BUMN yang sahamnya telah tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam memperoleh pendanaan untuk membiayai kegiatan usahanya yang berasal dari investor atau pemegang saham. Tidak hanya bagi perusahaan, dampak lebih lanjut akan dapat memberikan kontribusi bagi negara. Jika modal suatu perusahaan sebagian besar dimiliki oleh negara, maka secara langsung negara dapat memiliki hak pengendali untuk menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan bersama manajemen dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam hal ini negara berperan sebagai investor, maka negara akan menerima dividen maupun keuntungan atas penanaman modal tersebut. Seperti yang diungkapkan Nurfitriana (2019) keuntungan yang diperoleh BUMN tersebut akan disalurkan untuk kas negara sehingga dapat menambah penerimaan negara yang nantinya dapat digunakan untuk memenuhi keperluan negara dan masyarakat, dalam rangka mencapai tujuan kesejahteraan masyarakat.

Namun, fenomena yang terjadi mencerminkan bahwa terdapat beberapa perusahaan BUMN yang berpotensi mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Menurut Betz dkk (2014) perusahaan dikatakan mendapati kesulitan keuangan (*financial distress*) ketika perusahaan dihadapkan pada kebangkrutan. Keadaan di mana keuangan perusahaan tidak cukup untuk menutup kewajiban jatuh tempo jangka pendek dan perusahaan berkewajiban untuk mengambil tindakan perbaikan melalui kebijakan-kebijakan tertentu. Bagi perusahaan BUMN, khususnya perusahaan-perusahaan BUMN yang sudah *go public*, terjadinya *financial distress* dapat menjadi suatu ancaman karena dikhawatirkan akan berdampak pada nilai perusahaan. Karena, jika tidak segera diatasi, terjadinya *financial distress* dapat menjadi isu yang berdampak besar terhadap hilangnya kepercayaan investor dalam hal kegiatan investasi di perusahaan terkait (Astuti, 2018). Penelitian oleh Ahmad et al. (2020) menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi *financial distress* dengan arah yang negatif. Ini berarti bahwa semakin besar indikasi terjadinya *financial distress* maka akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan hasil penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Sudarma dan Ratna Sari (2020) bahwa *financial distress* tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Tidak hanya melalui tingkat kesehatan perusahaan, nilai perusahaan juga dapat bergantung pada besarnya belanja modal perusahaan (*capital expenditure*). Belanja modal (*capital expenditure*) digunakan oleh perusahaan untuk menciptakan manfaat di masa depan melalui pembelian aset tetap berupa properti, pabrik, peralatan, melalui perbaikan-perbaikan untuk meningkatkan nilai aset tetap atau masa manfaat aset yang berguna lebih dari satu tahun, serta segala sesuatu yang berkaitan dengan peningkatan efisiensi aset tetap (Salimah dan Herliansyah, 2019). Investasi melalui belanja modal yang dilakukan perusahaan BUMN nyatanya dapat memberikan dampak positif pada perekonomian nasional (Pambudy dan Syairozi, 2019). Melalui pembangunan infrastruktur dalam negeri, pembaruan kinerja dan efisiensi aset perusahaan, dan segala bentuk belanja modal lainnya yang dibiayai oleh anggaran negara, khususnya bagi perusahaan BUMN, tentunya dapat meningkatkan aktivitas perekonomian dalam negeri melalui penyediaan sarana prasarana dan kebutuhan akan barang dan jasa yang memadai. Hal ini tentunya akan mendukung kemajuan perusahaan BUMN sebagai agen pembangunan dalam negeri.

Investasi perusahaan melalui *capital expenditure* juga merupakan investasi jangka panjang yang sangat penting bagi perusahaan, dimana *capital expenditure* tersebut mencerminkan besarnya pengeluaran perusahaan dalam periode tertentu untuk menunjang kinerja dan operasional perusahaan di masa datang. Oleh sebab itu, secara tidak langsung besarnya realisasi *capital expenditure* akan menentukan besarnya laba yang akan diperoleh perusahaan dalam periode waktu tertentu, sehingga hal ini pun akan berpengaruh terhadap persepsi investor dalam menentukan keputusannya untuk berinvestasi di perusahaan terkait. Tahun 2019, realisasi belanja modal (*capital expenditure*) beberapa perusahaan BUMN diketahui mengalami penurunan dibanding tahun sebelumnya. Beberapa diantaranya dapat diilustrasikan dalam grafik berikut :



Sumber : Data diolah

Gambar 4. Realisasi Belanja Modal Tahun 2019

Nilai belanja modal (*capital expenditure*) pada grafik tersebut diambil dari data laporan keuangan perusahaan terkait pada laporan arus kas bagian arus kas bersih investasi. Jika dikaitkan, penurunan nilai perusahaan BUMN Karya yang terjadi pada tahun 2019 sejalan dengan penurunan belanja modal (*capital expenditure*) perusahaan BUMN Karya atau konstruksi tersebut. Hal ini merupakan langkah kehati-hatian BUMN terkait karena dikhawatirkan belanja modal yang terlalu besar akan mengganggu arus kas dan berdampak lebih buruk pada penurunan nilai perusahaannya.

Terdapat beberapa peneliti terdahulu yang menemukan bahwa *capital expenditure* dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Mispianiti (2020) menemukan terdapat pengaruh yang positif antara hubungan besarnya *capital expenditure* dengan nilai perusahaan, yang artinya peningkatan nilai *capital expenditure* akan mendukung peningkatan nilai perusahaan pula. Hal ini dikarenakan belanja modal (*capital expenditure*) dilakukan dalam rangka meningkatkan pendapatan perusahaan melalui investasi pada sumber daya ekonomi atau aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan tersebut. Semakin besar pendapatan tentunya akan berdampak baik dalam upaya memaksimalkan nilai pemegang saham. Namun hasil penelitiannya tidak sejalan dengan penelitian Salimah dan Herliansyah (2019) yang menemukan bahwa *capital expenditure* tidak memengaruhi nilai perusahaan. Menurutnya, faktor yang juga berkontribusi dalam hal ini bisa berupa kemampuan manajemen, artinya

bukan seberapa besar nilai modal investasi (jumlah belanja modal) tetapi seberapa efektif investasi tersebut dimanfaatkan.

Selain *financial distress* dan besarnya *corporate capital expenditure*, penerapan mekanisme tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang baik dapat memengaruhi kenaikan atau penurunan nilai perusahaan. Anggota Komisi VI DPR RI, Amin Ak, mengatakan bahwa perlu ditingkatkan komitmen dalam penerapan prinsip tata kelola perusahaan secara optimal, karena menurutnya, masalah tata kelola dalam tubuh perusahaan BUMN masih belum baik. Seperti yang dicerminkan melalui berbagai masalah yang terjadi di perusahaan BUMN seperti terjadinya korupsi yang melibatkan staff maupun para manajemennya, kegagalan dalam mencapai target, besarnya jumlah hutang, rendahnya likuiditas, dan berbagai masalah lainnya (Haidar, 2020). Tujuan utama dari penerapan tata kelola perusahaan adalah untuk mewujudkan sistem pengendalian dan menjaga keseimbangan kondisi dan budaya kerja (*check and balance*) dalam perusahaan. Adanya sistem pengendalian yang baik tentunya dapat mencegah penyalahgunaan sumberdaya perusahaan oleh pihak-pihak tertentu, serta berupaya untuk menciptakan pertumbuhan perusahaan yang maksimal di masa yang akan datang (Kirana, 2014).

Abdullah et al (2017) mekanisme pengendalian dan pengawasan manajemen dapat tergantung pada kombinasi yang tepat dari struktur kepemilikan dan hak perlindungan investor. Mekanisme pengendalian dan pengawasan manajemen dapat melibatkan peran struktur kepemilikan antara lain kepemilikan institusi, manajerial, asing, maupun kepemilikan keluarga. Namun, struktur kepemilikan yang dapat berperan besar diantaranya adalah kepemilikan institusional, karena melibatkan pihak eksternal yang diasumsikan independen. Kepemilikan institusional merupakan jumlah presentase kepemilikan oleh institusi atau lembaga lain atas saham perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh pihak institusi memainkan peran penting untuk pengawasan kinerja manajerial untuk menghindari tindakan manajemen yang bersifat oportunistis, serta dalam hal ini untuk mengendalikan kondisi perusahaan yang mengalami penurunan nilai perusahaan dikarenakan adanya *financial distress* dan tidak efektifnya belanja modal. Penelitian terdahulu oleh Abdullah et al. (2017) menyatakan kepemilikan

institusional tidak memengaruhi nilai perusahaan, dimana terdapat kemungkinan nilai perusahaan dipengaruhi variabel lain. Pada penelitian lain, Handayani (2018) menemukan adanya pengaruh positif antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan, yang berarti bahwa kenaikan persentase kepemilikan oleh institusi akan berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan didukung oleh adanya inkonsistensi atas hasil penelitian terdahulu, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian sejenis dengan tujuan untuk mencari kebenaran atas fenomena dan menguji kembali atas inkonsistensi hasil penelitian terdahulu yang diperbaharui dengan modifikasi variabel penelitian. Kontribusi penelitian ini yaitu menjadikan struktur kepemilikan sebagai variabel kontrol, dimana belum ada penelitian terdahulu yang menjadikan struktur kepemilikan melalui kepemilikan institusional sebagai variabel kontrol dalam mengendalikan pengaruh variabel *financial distress* dan *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan. Selain itu, belum ada penelitian terdahulu yang meneliti *financial distress* dan *capital expenditure* mempengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan. Untuk itu peneliti termotivasi untuk membahas bagaimana *financial distress* dan *capital expenditure* dapat mempengaruhi nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

I.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena penelitian, Penulis membangun rumusan masalah diantaranya :

1. Apakah *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *capital expenditure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

I.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan
2. Menganalisis pengaruh *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan

I.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat dalam berbagai aspek, antara lain :

1. Aspek Teoritis

Diharapkan hasil penelitian dapat memberikan tambahan pengetahuan dan perbandingan dalam studi Akuntansi Keuangan dan Pelaporan, terkait dengan analisa dan perhitungan rasio-rasio berdasarkan variabel yang digunakan. Diharapkan penelitian ini juga dapat menjadi sumber referensi yang dapat digunakan bagi penelitian yang akan dilakukan dimasa mendatang.

2. Aspek Praktis

Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat bagi beberapa pihak yang berkepentingan, diantaranya :

1) Bagi Perusahaan BUMN

Diharapkan hasil penelitian dapat menjadi gambaran bagi perusahaan BUMN di Indonesia terkait bagaimana *financial distress* dan besaran *capital expenditure* dapat memberikan pengaruh pada nilai perusahaannya.

2) Bagi Pengguna Laporan Keuangan

Diharapkan hasil penelitian dapat menjadi pedoman bagi para pengguna laporan keuangan untuk menganalisis nilai suatu perusahaan melalui laporan keuangan dengan melihat apakah ada kemungkinan pengaruh *financial distress*, seberapa efisien belanja modal perusahaan, dan seberapa baik atau buruknya penerapan tata kelola perusahaan memengaruhi nilai perusahaan.