

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Suatu perusahaan pada dasarnya dibentuk untuk mencapai tujuan yang diharapkan. Tujuan tersebut dapat berupa memperoleh keuntungan yang maksimal, dapat memakmurkan para pemegang saham, ataupun dapat meningkatkan nilai saham secara optimal (Inastri & Mimba, 2017). Agar dapat mencapai tujuan tersebut, perusahaan membutuhkan adanya strategi yang baik untuk dapat mengelola sumberdaya yang dimiliki secara tepat guna dan mampu memberikan kinerja semaksimal mungkin dalam menjalankan aktivitas operasionalnya (Putri & Dwija, 2016). Selain itu, pada era global ini perusahaan juga harus mampu mempertahankan eksistensinya dalam menghadapi persaingan yang semakin kompetitif. Adapun salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan aspek yang sangat penting bagi perusahaan, karena nilai perusahaan dapat menggambarkan kinerja perusahaan itu sendiri, sehingga bisa mempengaruhi cara pandang investor terhadap perusahaan (Hemastuti, 2014). Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan setiap investor karena nilai yang tinggi menunjukkan besarnya kemakmuran para pemegang saham. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah berupa meningkatkan kemakmuran para pemegang saham melalui pengoptimalan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya, dan hal ini dapat sebagai salah satu indikator keberhasilan kinerja perusahaan (Fama, 1978). Dengan demikian, jika harga sahamnya tinggi, maka nilai perusahaan juga akan tinggi. Begitu juga sebaliknya, jika harga saham turun, maka nilai perusahaan juga akan menurun. Karena menjadi salah satu indikator keberhasilan kinerja perusahaan, maka kenaikan nilai perusahaan melalui harga sahamnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut sudah baik. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Wijaya & Sedana, 2015). Untuk itu, perusahaan terus berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaannya, tidak

terkecuali perusahaan yang termasuk kategori Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Berikut ini grafik rata-rata harga saham BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021:



Gambar 1. 1 Harga Saham Penutupan BUMN

Sumber: *idx.co.id* (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa menurut data Bursa Efek Indonesia selama empat tahun terakhir terjadi ketidakstabilan pada nilai perusahaan BUMN yang di tunjukkan dengan harga sahamnya. Pada tahun 2018 harga saham BUMN dilaporkan sebesar Rp392.172,00, lalu pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi sebesar Rp390.370,00, kemudian kembali naik pada tahun 2020 menjadi Rp392.124,00, namun pada tahun 2021 mengalami penurunan yang cukup signifikan menjadi sebesar Rp364.858,00.

Badan Usaha Milik Negara yang disingkat BUMN yaitu perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pemerintah. Perusahaan dengan label BUMN sendiri berperan penting dalam pendapatan negara karena telah menjadi salah satu kegiatan usaha dan dan faktor penunjang kebijakan pemerintah terkait pembangunan ekonomi. BUMN adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan (UU No.19 Tahun 2003). Oleh

karena itu, segala keuntungan atau kerugian yang ditanggung BUMN akan mempengaruhi kekayaan negara. BUMN menjalankan kegiatan usahanya pada berbagai sektor mulai dari keuangan, industri, transportasi, pertambangan, properti, dan lain-lain. Berdasarkan catatan Kementerian BUMN pada situs *bumn.go.id* diinformasikan sampai dengan 2020 terdapat sekitar 115 BUMN, namun hanya 20 BUMN saja yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Walaupun begitu, dari 20 BUMN tersebut, diketahui bahwa terdapat 13 perusahaan diantaranya yang termasuk kategori LQ45, yakni perusahaan terdaftar di BEI yang dipilih dengan tingkat likuiditasnya yang tinggi (BEI, 2020).

Fenomena menarik terkait permasalahan nilai perusahaan BUMN dapat terlihat pada tahun 2010 dimana Kementerian BUMN menyampaikan tiga instruksi yang harus menjadi peran BUMN. Adapun ketiga peran tersebut yakni BUMN harus berperan sebagai penunjang ketahanan nasional, sebagai *engine of growth* bagi perekonomian nasional, dan sebagai *market leader regional* yang nantinya diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan diri dan kebanggaan nasional. Tentu saja jika hal tersebut dilaksanakan, dapat membawa hasil bagi BUMN yakni meningkatnya nilai perusahaan BUMN dengan meningkatnya harga saham BUMN (Astrini et al., 2015).

Namun disisi lain, pada tahun 2020 menurut keterangan Menteri BUMN Erick Thohir, hampir seluruh BUMN mengalami kesulitan saat terjadi krisis ekonomi. Diakui terdapat sekitar 10% BUMN saja yang masih bisa bertahan diantaranya seperti perusahaan pangan dan telekomunikasi (Sugianto, 2020). Sedangkan sejumlah perusahaan BUMN yang masih tidak mendapat keuntungan walaupun telah memperoleh suntikan modal dari pemerintah diantaranya PT. Sang Hyang Seri, PT. PAL, PT. Pertani, PT. Dok Kodja Bahari, PT Dirgantara Indonesia, Perum Bulog, dan PT. Krakatau Steel Tbk (Idris, 2019). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan BUMN tersebut termasuk kategori tidak sehat sehingga perlu dilikuidasi (Umah, 2020).

Kasus mengenai nilai perusahaan yang pernah terjadi di Indonesia pada tahun 2019, dimana dalam kasus ini salah satu perusahaan BUMN yakni PT. Garuda Indonesia melakukan upaya menaikkan nilai perusahaan dengan melaporkan laba tahun 2018 sebesar USD 809,85. PT. Garuda Indonesia mengakui adanya

pendapatan sebesar USD 239,94 juta dari PT. Mahata Aero Teknologi, padahal pendapatan tersebut masih berbentuk piutang atau tagihan bagi PT. Garuda Indonesia. Atas kasus ini Kemenkeu memberikan sanksi bagi direksi PT. Garuda Indonesia dan Kantor Akuntan Publik yang bersangkutan (Hartomo, 2019). Dari kasus tersebut menunjukkan betapa pentingnya nilai perusahaan bagi perusahaan untuk mengukur kemampuan dan menganalisa kondisi keuangan perusahaan. Nilai perusahaan menjadi aspek yang sangat penting sehingga perlu diperhatikan dan ditingkatkan untuk kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya (Gamayuni, 2015). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan rasio Tobin's Q. Rasio ini menggunakan rumus perhitungan dengan mengalikan jumlah saham beredar dengan harga sahamnya, kemudian ditambah dengan total kewajiban dan dibagi dengan total aktiva. Semakin tinggi nilai Tobin's Q, maka semakin tinggi juga nilai pasar perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan sehingga dapat menunjukkan citra perusahaan di mata *stakeholder* salah satunya investor. Hal ini tentu saja berdampak terhadap cara pandang investor terhadap perusahaan. Agar investor memandang baik nilai perusahaan, maka perusahaan harus memperhatikan hal-hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya manajemen laba, *leverage*, kepemilikan pemerintah, dan kepemilikan publik (Kusworo, 2013).

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang cukup menarik untuk diteliti yakni mengenai tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan. *Leverage* dilihat sebagai salah satu atribut perusahaan yang paling vital untuk menunjukkan kinerja perusahaan. Hal ini karena calon investor dan kreditur akan melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya agar dapat memenuhi kewajibannya sesuai dengan ketentuan yang telah disepakati. Selain itu, faktor penting yang menjadi penilaian perusahaan adalah faktor pihak yang menjadi pemilik perusahaan. Pemilik perusahaan memiliki kewenangan untuk menentukan arah kebijakan perusahaan karena dapat memberikan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Dalam hal ini pemilik perusahaan dapat dikategorikan menjadi beberapa jenis pihak, diantaranya yaitu pihak swasta, pihak asing, dan pihak pemerintah atau negara. Penelitian ini berfokus pada kepemilikan

perusahaan oleh pemerintah (*government ownership*). Pemerintah dianggap sebagai pihak yang bertanggung jawab memberikan jaminan bagi perusahaan dan mampu ikut campur dengan kewenangannya dalam mengatur pasar (La Porta et al., 2002). Secara spesifik, penelitian ini ditinjau untuk memperoleh gambaran tentang peran faktor *leverage* dan *government ownership* dalam menentukan nilai perusahaan.

Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa perusahaan akan memberi petunjuk kepada investor mengenai manajemen perusahaan dalam melihat prospek dimasa depan sehingga dapat membedakan kualitas tiap perusahaan. Salah satu sinyal yang diberikan oleh manajemen dapat berupa kinerja keuangan melalui *leverage*. *Leverage* merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban finansial seandainya perusahaan dilikuidasi (Agnes, 2004). *Leverage* menjadi indikator yang penting untuk pengukuran risiko bisnis dan risiko keuangan juga menunjukkan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan (Hasanudin; et al., 2020). *Leverage* menjadi sebuah kebijakan perusahaan dalam mengatur dan menggunakan dana pinjaman yang berasal dari utang. Sementara itu, rasio *leverage* dalam penelitian ini diprosikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

DER merupakan perbandingan jumlah utang dibanding modal perusahaan. Diasumsikan bahwa semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin banyak perusahaan menggunakan utang untuk sumber pendanaannya atau struktur permodalannya. Semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan utang maka semakin besar pula risiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti. Namun dewasa ini, banyak perusahaan yang mengabaikan teori tersebut bahkan memilih untuk memperbesar proporsi utang sebagai alternatif agar bisa terus berkembang. Diawali pada tahun 2020, terdapat aturan yang memberlakukan pembatasan yang mengakibatkan kegiatan operasional perusahaan termasuk BUMN menurun. Hal ini menyebabkan profitabilitas perusahaan ikut menurun. Profitabilitas perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage* (Chen & Hammes, 2005). Oleh karena itu, semakin rendah profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi perusahaan menggunakan utang. Tingkat *leverage* yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan

menurun karena perusahaan lebih berisiko kesulitan dalam membayar utang dan beban bunga dari utang tersebut.

Meskipun begitu, namun perlu diperhatikan bahwa Badan Usaha Milik Negara (BUMN) terdiri atas banyak sektor yang dapat juga dikelompokkan menjadi BUMN perbankan dan non perbankan. Pada penelitian ini yang akan difokuskan yaitu pada BUMN Non Perbankan. Penelitian ini mengesampingkan BUMN sektor perbankan karena sektor perbankan memiliki rasio utang (*leverage*) yang tinggi. Hal ini terjadi sebab sektor perbankan memiliki model usaha berupa simpan pinjam yang menghitung dana dari nasabah atau dana pihak ketiga sebagai utang. Sehingga nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sektor perbankan menjadi tinggi namun kondisi ini sangat wajar dan bukan menjadi sinyal negatif dari perusahaan. Perusahaan BUMN Perbankan masih akan tetap dianggap sehat meskipun rasio utangnya tinggi (Umah, 2021). Sedangkan untuk BUMN Non Perbankan, apabila DER semakin tinggi maka akan menjadi sinyal negatif karena perusahaan harus menanggung risiko beban dari pinjaman yang membawa bunga semakin tinggi. Oleh karena itu, perusahaan BUMN Non Perbankan lebih berisiko kesulitan dalam membayar utang dan beban bunga dari utang tersebut jika rasio DER semakin tinggi.

Ihya Ulum Aldin dalam (Katadata.co.id, 2021) menginformasikan bahwa perusahaan BUMN Non Perbankan seperti PT Garuda Indonesia mengalami penurunan harga saham yang cukup drastis hingga 40% sejak awal tahun 2021. Hal ini diduga akibat adanya jeratan utang dan ancaman likuidasi perusahaan. Pada kondisi ekonomi yang melemah telah melumpuhkan bisnis maskapai di seluruh dunia pada awal 2020, harga saham PT Garuda Indonesia bahkan pernah dicatat lebih rendah lagi. Pada penutupan harga saham maret 2020, tercatat harga saham PT Garuda Indonesia hanya sebesar Rp150 per saham. Padahal pada saat baru melantai di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011, harga saham yang tercatat sebesar Rp750 per saham. Jika harga saham nya turun, maka nilai perusahaan nya akan turun juga. Selain itu, kasus yang terjadi pada BUMN lainnya yakni PT Telkom Indonesia yang pada tahun 2018 memiliki peningkatan utang sebesar 41,2% dari tahun sebelumnya. Disisi lain, harga saham PT Telkom Indonesia tersebut mengalami penurunan sebesar 23,8% yang memberi sinyal bahwa nilai perusahaan tersebut terindikasi oleh harga sahamnya yang menurun (Saragih,

2018). Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar investasi dan kegiatan operasi perusahaan yang dilakukan dengan menggunakan pembiayaan dari utang.

Saat krisis ekonomi pada saat pandemi COVID-19 muncul, banyak perusahaan yang mengalami gangguan operasional sehingga menurunkan pendapatannya. Sementara itu, terdapat banyak pengeluaran yang harus dibayar oleh perusahaan diantaranya terkait beban perusahaan dan pembayaran utang kepada kreditur. Salah satu kasus yang terjadi pada perusahaan BUMN yakni kasus PT Angkasa Pura 1 (Persero) yang terlilit utang cukup besar. Situasinya perusahaan ini baru saja membangun bandara dengan bantuan pinjaman utang dari kreditur, namun karena menyebabkan jumlah penumpang berkurang. Hal ini tentu saja membuat pemasukan perusahaan menurun sehingga membuat perusahaan kesulitan membayar utang senilai Rp35 triliun (CNN INDONESIA, 2021). Peningkatan dan penurunan tingkat utang memiliki pengaruh terhadap penilaian pasar (Dewantari et al., 2019). Tingkat utang yang terlalu besar akan berdampak negatif pada nilai perusahaan (Ogolmagai, 2013).

Faktor penting berikutnya yang diasumsikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan BUMN adalah struktur kepemilikan saham dalam perusahaan (Kusworo, 2013). Menurut teori agensi, perusahaan merupakan media yang menghubungkan manajemen selaku *agent* dengan pemegang saham sebagai *principal*. Seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya bahwa ciri khas BUMN sendiri merupakan perusahaan yang sebagian besar modalnya dimiliki oleh pemerintah (*government ownership*). Adanya *government ownership* dalam perusahaan akan memberikan dampak yang lebih optimal dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terdapat kepemilikan pemerintah (Ang & Ding, 2006). *Government ownership* dalam suatu perusahaan akan memberikan keuntungan bagi perusahaan karena pemerintah dapat campur tangan untuk mendukung perusahaan dan pasar melalui kekuatan hukumnya (La Porta et al., 2002). *Government ownership* memberi gambaran proporsi saham yang dimiliki oleh pemerintah dibandingkan dengan seluruh saham perusahaan. Semakin tinggi tingkat *government ownership* menunjukkan bahwa pemerintah memiliki presentase saham yang besar atas modal perusahaan (Dewi; et al., 2022). Dengan adanya

government ownership akan menciptakan sebuah pengawasan pada setiap kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan, sehingga diharapkan manajemen perusahaan dapat bertindak sesuai keinginan para pemegang saham guna meningkatkan nilai perusahaan.

Meskipun saat awal pandemi harga saham perusahaan yang dimiliki pemerintah atau biasa disebut Badan Usaha Milik Negara (BUMN) ikut mengalami penurunan. Namun, terjadi fenomena yang cukup menarik yaitu BEI mencatat kinerja indeks BUMN 2020 secara *year to date* mengalami kenaikan sebesar 8,26%. Angka ini bahkan melebihi kinerja indeks perusahaan indeks LQ45 yang mengalami kenaikan sebesar 5,79% pada periode yang sama (Wareza, 2021). Hal ini disebabkan oleh pengungkapan *Good Corporate Governance* atau GCG perusahaan BUMN yang sangat terbuka dan adanya proyek masa depan yang diusung oleh BUMN tersebut. Adapun salah satu proyek yang dimaksud yaitu membangun industri baterai mobil listrik yang membuat harga nikel dunia meningkat sehingga berdampak pada peningkatan harga saham produsen nikel BUMN yakni PT Aneka Tambang Tbk. Selain itu, harga saham BUMN lainnya juga lebih tinggi dibandingkan saham lain yang tercatat di BEI (Wareza, 2021).

Selain itu, fenomena mengenai *government ownership* juga bisa terlihat saat tahun 2020 pemerintah Indonesia melalui BUMN pertambangan yakni PT Indonesia Asahan Aluminium (Inalum) resmi mengakuisisi 20% saham PT Vale Indonesia Tbk (INCO). Melalui transaksi ini, pemerintah berhasil menambah kepemilikan saham oleh pemerintah. Dengan adanya peristiwa tersebut membuat perusahaan memiliki akses strategis untuk menjaga pasokan bahan baku untuk industri hilir nikel Indonesia sehingga perlu dilakukan inovasi dan restrukturisasi model bisnis dalam industri tersebut. Setelah adanya fenomena *government ownership* pada saham INCO tersebut, BEI melaporkan bahwa harga saham INCO meningkat 1,74% pada harga Rp 3.500/saham dengan nilai kapitalisasi pasar Rp 34,78 triliun (Wareza, 2020). Dari kasus tersebut dapat diketahui bahwa *government ownership* dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui harga sahamnya.

Penelitian yang mendasari penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Abundanti, 2014) dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan

dan *Leverage* terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan” menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tingkat utang yang terlalu besar berdampak negatif pada perusahaan dan membuat keuntungan usaha rendah, sehingga investor hanya akan memperoleh sedikit pendapatan. Sementara itu, penelitian ini meneliti pengaruh *leverage* dan *government ownership* terhadap nilai perusahaan.

Selain penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Abundanti, 2014), penelitian ini juga didasari oleh (Makhdalena, 2012) dengan judul penelitian “Pengaruh *Ownership Structure* dan *Corporate Performance* Terhadap *Firm Value*” menunjukkan hasil bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa *foreign ownership*, *government ownership* dan *public ownership* tidak berpengaruh terhadap *firm value* dan *corporate performance* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sementara menurut penelitian (Wahedi et al., 2019) dengan judul “*Moderating Effect Of Accounting Firms On Relationship Good Corporate Governance, Government ownership And Firm Value*” menunjukkan bahwa *government ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun perbedaan penelitian yang dilakukan (Makhdalena, 2012) dan (Wahedi et al., 2019) dengan penelitian ini yakni pengaruh *leverage* dan *government ownership* terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel penelitian, subjek penelitian, dan indikator penelitian. Penelitian ini menggunakan variabel dependen berupa nilai perusahaan dengan indikator Tobin’s Q, variabel independen berupa *leverage* dengan indikator DER, dan *government ownership* dengan indikator presentase kepemilikan saham pemerintah. Subjek penelitian ini lebih berfokus pada perusahaan BUMN Non Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya dan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang berbeda-beda dan terbatas jumlahnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait dengan nilai perusahaan dengan judul penelitian “Pengaruh *Leverage* dan *Government Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan BUMN Non Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas dapat diidentifikasi fenomena-fenomena yang terkait dengan rasio *leverage* dan *government ownership* yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya. Selain itu juga terdapat *gap research* dari penelitian sebelumnya terkait *leverage*, dan *government ownership* terhadap nilai perusahaan. Adapun pembatasan dalam penelitian ini diantaranya yaitu penelitian ini hanya membahas faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *leverage* dan *government ownership*, objek penelitian yang digunakan adalah Badan Usaha Milik Negara Non Perbankan yang terdaftar di BEI selama tahun penelitian, serta sumber data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan per 31 Desember tahun 2018 hingga 2021. Dengan demikian yang menjadi pertanyaan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *government ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *leverage* dan *government ownership* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, tujuan dari penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Mengetahui apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui apakah *government ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Mengetahui apakah *leverage* dan *government ownership* secara simultan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian tersebut diharapkan bisa menambah kontribusi dalam pengetahuan dan wawasan, melengkapi temuan-temuan sebelumnya terkait faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta menjadi bahan referensi untuk

penelitian selanjutnya, karena kondisi nilai perusahaan dapat berubah dengan munculnya fenomena-fenomena lain.

2. Manfaat Praktis

Bagi pihak manajemen perusahaan, penelitian ini bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan; bagi investor dan kreditor perusahaan, hasil penelitian ini juga diharapkan memberikan masukan / sumber informasi untuk investor yang akan melakukan penanaman modal atau dananya dan kreditor yang akan meminjamkan dananya dalam pengambilan keputusan; serta bagi pihak regulator, hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak regulator agar dapat memberikan kebijakan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.