



## Analisis Kontribusi Penyertaan Modal dan Dividen pada Badan Usaha Milik Daerah di Kota Kupang

Grachella Putri Sthivania<sup>1\*</sup>, Sarlin Paleina Nawa Pau<sup>2</sup>, Indah Mutiara<sup>3</sup>

<sup>1-3</sup>Universitas Nusa Cendana, Indonesia

\*Penulis Korespondensi: [shellasudirman27@gmail.com](mailto:shellasudirman27@gmail.com)

**Abstract:** *The purpose of this study is to analyze the contribution of regional government capital participation to the dividends distributed by Regional-Owned Enterprises (BUMD) in the city of Kupang. This research employs a mixed-method approach using secondary data in the form of Budget Realization Reports (APBD) from 2018 to 2024 and BUMD dividend data, as well as primary data obtained through interviews with the Finance and Regional Asset Agency of Kupang City. The analysis is conducted quantitatively with descriptive methods by calculating the Return on Investment (ROI) and comparing the amount of capital participation with the dividends, complemented by qualitative data from the interview results. The findings indicate that Bank NTT consistently realizes capital participation and regularly distributes dividends with a fairly good ROI, whereas PD Pasar contributes relatively small dividends, and KPN Maju does not distribute dividends at all. The study concludes that the capital participation of Kupang City Government has not been fully effective in increasing the Local Original Revenue (PAD), thus requiring more selective and performance-based investment management.*

**Keywords:** *BUMD; Capital Participation; Dividends; Regional Investment Performance; ROI,*

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis kontribusi penyertaan modal pemerintah daerah terhadap dividen yang dibagikan oleh Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) di Kota Kupang. Penelitian ini menggunakan pendekatan campuran (mixed method) dengan data sekunder berupa Laporan Realisasi Anggaran (APBD) periode 2018–2024 dan data dividen BUMD, serta data primer melalui wawancara dengan Badan Keuangan dan Aset Daerah Kota Kupang. Analisis dilakukan secara deskriptif kuantitatif dengan menghitung Return on Investment (ROI) serta membandingkan besaran penyertaan modal dan dividen, yang kemudian didukung dengan data kualitatif hasil wawancara. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Bank NTT merupakan BUMD yang konsisten merealisasikan penyertaan modal dan rutin membagikan dividen dengan ROI yang cukup baik, sementara PD Pasar hanya memberikan kontribusi dividen yang relatif kecil dan KPN Maju tidak memberikan dividen sama sekali. Kesimpulan penelitian ini adalah bahwa penyertaan modal Pemerintah Kota Kupang belum sepenuhnya efektif dalam meningkatkan Pendapatan Asli Daerah (PAD), sehingga diperlukan pengelolaan investasi yang lebih selektif dan berbasis kinerja.

**Kata Kunci:** BUMD; Dividen; Kinerja Investasi Daerah; Penyertaan Modal; ROI.

### 1. LATAR BELAKANG

Dalam era otonomi daerah, pemerintah daerah dituntut untuk mengelola keuangan secara mandiri guna memperkuat kemandirian fiskal dan mempercepat pembangunan. Salah satu strategi yang ditempuh adalah melalui investasi jangka panjang berupa penyertaan modal kepada Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), dengan tujuan memperoleh dividen sebagai bentuk pengembalian investasi dan sumber Pendapatan Asli Daerah (PAD) (Halim, 2021). Penyertaan modal ini diharapkan memperkuat struktur permodalan, meningkatkan daya saing BUMD, serta memberikan kontribusi nyata bagi kesejahteraan masyarakat (Made Sugi et al., 2024).

Namun, berbagai penelitian menunjukkan efektivitas penyertaan modal belum optimal. Rifkatul Annisa (2023) menemukan di Kabupaten Bulukumba BUMD penerima modal hanya menyetorkan dividen dua kali dalam lima tahun terakhir. Yahya et al. (2024) juga menyatakan

di Provinsi Jawa Tengah tidak semua pemerintah daerah rutin melakukan penyertaan modal, dan kontribusinya terhadap PAD relatif rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa penyertaan modal tidak otomatis menghasilkan dividen signifikan tanpa didukung kinerja dan tata kelola BUMD yang baik.

Menurut PP No. 63 Tahun 2019, investasi daerah bertujuan memberikan manfaat ekonomi, sosial, maupun lainnya. Secara praktik, manfaat ekonomi diukur dari dividen yang disetorkan kembali ke kas daerah. Oleh karena itu, dividen menjadi indikator utama efektivitas pengelolaan dana publik melalui penyertaan modal (Halim, 2021).

Konteks Kota Kupang menunjukkan fenomena serupa. Berdasarkan data Badan Keuangan dan Aset Daerah, terdapat tiga BUMD penerima penyertaan modal, yaitu Bank NTT, PD Pasar, dan KPN Maju, selama periode 2020–2024. Bank NTT konsisten merealisasikan penyertaan modal sesuai anggaran dan diduga rutin memberikan dividen. Sebaliknya, PD Pasar hanya merealisasikan sebagian modal dengan dividen relatif rendah, sedangkan KPN Maju tidak merealisasikan modal sama sekali sehingga tidak memberikan kontribusi dividen. Kondisi ini menegaskan bahwa investasi daerah berisiko menjadi beban anggaran jika tidak menghasilkan return yang memadai.

Faktor penyebab rendahnya dividen antara lain manajemen BUMD yang belum profesional, orientasi sosial yang lebih dominan daripada komersial, lemahnya pengawasan, serta kurangnya transparansi dalam pelaporan keuangan (Halim, 2021). Oleh karena itu, pemerintah daerah perlu memastikan bahwa penyertaan modal benar-benar menghasilkan pengembalian yang terukur melalui indikator seperti Return on Investment (ROI) dan dividen tahunan.

Penelitian ini difokuskan untuk menganalisis kontribusi penyertaan modal terhadap dividen BUMD di Kota Kupang. Kajian ini penting untuk menilai efektivitas kebijakan investasi daerah dan memberikan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan keuangan, agar penyertaan modal dapat berkontribusi optimal terhadap PAD dan kemandirian fiskal daerah.

## **2. KAJIAN TEORITIS**

### **Stewardship Theory**

Stewardship Theory memandang manajer atau pengelola sebagai steward yang dipercaya bertindak demi kepentingan organisasi secara keseluruhan, bukan hanya kepentingan pribadi. Berbeda dengan Agency Theory yang menekankan potensi konflik kepentingan, Stewardship Theory berasumsi bahwa steward memiliki integritas, tanggung jawab, dan komitmen moral dalam memajukan organisasi (Ghozali, 2020). Dengan demikian, steward termotivasi untuk

memaksimalkan kinerja perusahaan karena keberhasilan organisasi akan memenuhi pula kepentingan personalnya.

Dalam konteks penyertaan modal pemerintah daerah kepada Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), teori ini menempatkan pemerintah daerah sebagai prinsipal dan manajemen BUMD sebagai steward. Prinsipal menaruh kepercayaan kepada steward untuk mengelola dana publik secara profesional, transparan, dan bertanggung jawab. Keberhasilan relasi ini tercermin dalam laba dan dividen yang dihasilkan BUMD sebagai bentuk pengembalian investasi dan kontribusi terhadap Pendapatan Asli Daerah (PAD) (PP No. 63 Tahun 2019; Ghozali, 2020). Oleh karena itu, Stewardship Theory relevan digunakan untuk menilai efektivitas penyertaan modal pemerintah daerah yang diukur melalui dividen sebagai indikator kinerja keuangan dan akuntabilitas investasi publik (PSAP No. 06 Tahun 2016).

### **Badan Usaha Milik Daerah (BUMD)**

BUMD adalah entitas usaha yang sebagian besar modalnya dimiliki pemerintah daerah melalui penyertaan kekayaan daerah yang dipisahkan. Berdasarkan UU No. 23 Tahun 2014, BUMD didirikan melalui peraturan daerah dengan tujuan memberikan manfaat ekonomi sekaligus melayani kebutuhan publik. Secara strategis, BUMD berfungsi sebagai instrumen fiskal daerah yang mendukung kemandirian fiskal, mengurangi ketergantungan pada transfer pusat, serta berkontribusi terhadap PAD melalui dividen (Alisman et al., 2023; Halim, 2014).

### **Penyertaan Modal**

Penyertaan modal merupakan investasi jangka panjang pemerintah daerah yang bertujuan memperkuat permodalan BUMD, meningkatkan daya saing, dan menghasilkan pendapatan daerah. PP No. 63 Tahun 2019 menegaskan bahwa penyertaan modal adalah penempatan dana/aset daerah dalam bentuk saham atau instrumen lain untuk memperoleh manfaat ekonomi maupun sosial. Indikator utama penyertaan modal adalah jumlah dana yang dialokasikan dalam APBD dan jumlah BUMD penerima modal (PSAP No. 06 Tahun 2016). Efektivitas penyertaan modal tercermin dari kemampuan BUMD mengelola dana secara akuntabel dan menghasilkan dividen sebagai return (Satria et al., 2021; Rifkatul Annisa, 2023).

### **Dividen**

Dividen adalah distribusi laba kepada pemegang saham, termasuk pemerintah daerah sebagai pemilik modal BUMD. Dalam akuntansi pemerintahan, dividen dicatat sebagai pendapatan hasil penyertaan modal tanpa mengurangi nilai investasi pokok (PSAP No. 06 Tahun 2016). Dividen tidak hanya berfungsi sebagai sumber PAD, tetapi juga indikator efektivitas investasi daerah. Ukurannya dapat dilihat melalui jumlah dividen per tahun, frekuensi pembagian dividen, dan Return on Investment (ROI) yang membandingkan dividen

dengan modal yang ditanamkan (Halim, 2012; Yahya et al., 2024; Made Sugi et al., 2024). ROI yang tinggi menunjukkan efisiensi penggunaan dana publik dan kinerja sehat BUMD.

### **3. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan campuran (*mixed method*), yaitu mengombinasikan pendekatan kuantitatif dan kualitatif untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara penyertaan modal pemerintah daerah dan dividen yang diterima dari Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) di Kota Kupang. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk menganalisis data numerik berupa laporan realisasi APBD periode 2018–2024, data penyertaan modal, serta dividen yang dibagikan oleh BUMD. Analisis dilakukan dengan menghitung *Return on Investment* (ROI) guna menilai efektivitas penyertaan modal terhadap kontribusinya pada Pendapatan Asli Daerah (PAD). Sementara itu, pendekatan kualitatif digunakan untuk mendukung hasil analisis kuantitatif melalui wawancara semi-terstruktur dengan Kepala Badan Keuangan dan Aset Daerah serta aparat terkait, yang kemudian dianalisis menggunakan teknik analisis tematik untuk mengidentifikasi tema-tema utama seperti kendala pengelolaan modal, efektivitas pembagian dividen, dan strategi peningkatan kinerja BUMD.

Jenis data yang digunakan meliputi data kuantitatif berupa angka-angka keuangan, dan data kualitatif berupa hasil wawancara. Sumber data terdiri atas data primer, yang diperoleh dari wawancara langsung, serta data sekunder, berupa laporan realisasi APBD, laporan dividen, dokumen penyertaan modal, serta literatur pendukung dari jurnal, buku, dan penelitian terdahulu. Penelitian ini dilaksanakan di Kantor Badan Keuangan dan Aset Daerah Kota Kupang pada bulan Juni–Juli 2025.

Variabel penelitian terdiri dari penyertaan modal sebagai variabel independen, yang diukur melalui jumlah dana penyertaan modal per tahun dan jumlah BUMD penerima modal, serta dividen sebagai variabel dependen, yang diukur melalui jumlah dividen per tahun, frekuensi pembagian dividen, dan tingkat pengembalian investasi (ROI). Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, studi pustaka, dan wawancara semi-terstruktur. Seluruh data dianalisis secara kuantitatif dengan perhitungan ROI untuk menunjukkan efektivitas penyertaan modal, serta secara kualitatif melalui analisis tematik untuk menggali aspek manajerial dan kebijakan yang berpengaruh terhadap pembagian dividen.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efektivitas penyertaan modal pemerintah daerah terhadap dividen yang diterima dari Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) di Kota Kupang. Sebagai instrumen fiskal, penyertaan modal daerah diatur melalui kebijakan Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD) yang setiap tahun dialokasikan dengan harapan mampu memperkuat permodalan BUMD sekaligus menghasilkan kontribusi bagi Pendapatan Asli Daerah (PAD).

Untuk menilai efektivitas tersebut, penelitian ini menggunakan pendekatan *mixed method*, yaitu menggabungkan analisis kuantitatif berupa perhitungan *Return on Investment* (ROI) dengan analisis kualitatif melalui wawancara semi-terstruktur. Analisis kuantitatif memungkinkan peneliti mengukur sejauh mana modal yang ditanamkan mampu menghasilkan dividen, sedangkan analisis kualitatif membantu menjelaskan faktor-faktor non-keuangan yang memengaruhi capaian tersebut, termasuk tata kelola, kapasitas kelembagaan, dan hambatan administratif.

### *Analisis Kuantitatif: Efektivitas Penyertaan Modal*

Data penyertaan modal pemerintah daerah pada tiga BUMD, yaitu Bank NTT, PD Pasar, dan KPN Maju, pada periode 2018–2024 menunjukkan perbedaan yang mencolok dari sisi penyerapan modal maupun kontribusi dividen.

#### a. Bank NTT

Bank NTT tampil sebagai BUMD dengan kinerja paling menonjol. Setiap tahun, modal yang dialokasikan pemerintah Kota Kupang terserap dengan baik. Kontribusi dividen mengalami tren kenaikan signifikan, dari Rp 2,1 miliar pada 2018 menjadi Rp 3,2 miliar pada 2024.

Jika dihitung dengan ROI, kinerja Bank NTT sangat positif. Sebagai contoh, pada tahun 2022, setiap Rp 1 miliar penyertaan modal menghasilkan Rp 118 juta dividen (ROI 11,8%). Angka ini tidak hanya konsisten, tetapi juga relatif tinggi dibandingkan BUMD lain di daerah. Pencapaian tersebut memperlihatkan bahwa modal yang disalurkan benar-benar produktif, mampu memperkuat modal inti bank, dan berdampak langsung pada peningkatan PAD Kota Kupang.

#### b. PD Pasar

Berbeda dengan Bank NTT, kinerja PD Pasar relatif terbatas. Meskipun terjadi kenaikan dividen dari Rp 8 juta pada 2018 menjadi Rp 30 juta pada 2024, jumlah ini masih sangat kecil dibandingkan kebutuhan fiskal daerah. ROI yang dicatatkan PD Pasar pada 2024 memang

cukup tinggi (33,33%), namun angka tersebut lebih disebabkan oleh kecilnya modal yang benar-benar terserap, bukan oleh tingginya laba yang dihasilkan.

Artinya, meskipun ROI terlihat menjanjikan, dampaknya terhadap PAD masih sangat kecil dalam skala fiskal daerah. Dengan kata lain, penyertaan modal pada PD Pasar belum menunjukkan kontribusi signifikan dalam meningkatkan kesejahteraan keuangan daerah.

c. KPN Maju

KPN Maju merupakan contoh kegagalan penyertaan modal. Selama tujuh tahun berturut-turut (2018–2024), tidak terdapat realisasi modal maupun dividen yang masuk ke kas daerah. ROI yang dihitung pun nihil. Hal ini menandakan adanya kelemahan struktural dan kelembagaan yang serius. Dari sisi efektivitas, penyertaan modal pada KPN Maju dapat dikategorikan tidak produktif sama sekali.

d. Kesimpulan Kuantitatif

Hasil kuantitatif menunjukkan adanya disparitas efektivitas antar-BUMD. Bank NTT terbukti mampu mengoptimalkan modal yang diberikan pemerintah daerah, PD Pasar hanya berkontribusi secara terbatas, sementara KPN Maju gagal total. Dengan demikian, jumlah penyertaan modal bukanlah faktor penentu utama keberhasilan. Kualitas pengelolaan dan kapasitas kelembagaan BUMD jauh lebih menentukan.

***Analisis Kualitatif: Faktor-Faktor Non Keuangan***

Untuk memahami mengapa terjadi perbedaan efektivitas antar-BUMD, dilakukan wawancara semi-terstruktur dengan pejabat Badan Keuangan dan Aset Daerah (BKAD) Kota Kupang serta aparat terkait. Hasilnya mengungkap sejumlah faktor yang memengaruhi kinerja penyertaan modal.

a. Bank NTT: Profesionalisme dan Tata Kelola

Bank NTT dinilai berhasil karena memiliki tata kelola yang profesional, dukungan regulasi dari OJK, serta sistem manajemen risiko yang teruji.

Informan menyatakan:

*“Kami di Bank NTT selalu memastikan seluruh persyaratan administratif terpenuhi agar proses pencairan penyertaan modal berjalan lancar tanpa hambatan.”*

Selain itu, Bank NTT memanfaatkan modal tambahan tidak hanya untuk memperkuat struktur permodalan, tetapi juga untuk ekspansi layanan keuangan, termasuk digitalisasi perbankan. Hal ini menunjukkan bahwa keberhasilan Bank NTT bukan hanya hasil dari besarnya modal, melainkan juga dari strategi bisnis yang adaptif dan manajemen yang profesional.

b. PD Pasar: Keterbatasan SDM dan Digitalisasi

Kinerja PD Pasar terhambat oleh kelemahan internal, terutama kurangnya SDM yang kompeten di bidang akuntansi dan pengelolaan keuangan. Laporan keuangan sering terlambat, dan digitalisasi sistem keuangan belum merata. Pandemi Covid-19 memperburuk situasi dengan menurunnya pendapatan pasar tradisional.

Seorang informan menyebutkan:

*“Kami akui kekurangan SDM yang paham manajemen keuangan menjadi masalah besar, ditambah lagi belum semua unit kerja menggunakan sistem keuangan digital.”*

Upaya perbaikan telah dilakukan melalui pelatihan SDM dan peningkatan pengawasan internal, namun hasilnya belum signifikan.

c. KPN Maju: Kelembagaan yang Rapuh

KPN Maju menghadapi masalah yang paling serius. Koperasi ini hampir tidak beroperasi sejak 2020 akibat legalitas yang bermasalah, ketiadaan laporan keuangan yang diaudit, dan tidak adanya proposal bisnis yang layak.

Informan dari BKAD menegaskan:

*“Sejak 2020 koperasi kami hampir tidak beroperasi... sehingga kami tidak bisa memenuhi syarat administrasi pencairan dana.”*

Tanpa restrukturisasi kelembagaan, KPN Maju sulit diharapkan dapat memberikan kontribusi dividen di masa mendatang.

***Sintesis Kuantitatif dan Kualitatif***

Penggabungan analisis kuantitatif dan kualitatif memperlihatkan bahwa efektivitas penyertaan modal bukan semata ditentukan oleh jumlah modal yang dialokasikan, tetapi lebih dipengaruhi oleh tata kelola kelembagaan, kesiapan administratif, kapasitas SDM, dan strategi bisnis BUMD.

- a) Bank NTT menunjukkan efektivitas tinggi karena kombinasi modal yang memadai dan tata kelola yang profesional.
- b) PD Pasar memiliki potensi, tetapi terbatas oleh kendala internal, khususnya keterbatasan SDM dan lemahnya digitalisasi.
- c) KPN Maju gagal total karena kelembagaan yang rapuh dan ketiadaan perencanaan bisnis.

Dengan demikian, penyertaan modal daerah hanya akan produktif bila disertai dengan penguatan kelembagaan BUMD serta pengawasan yang ketat dari pemerintah daerah.

## **Pembahasan**

### ***Efektivitas Penyertaan Modal dan Kontribusi Dividen***

Penyertaan modal diposisikan sebagai instrumen investasi publik yang diharapkan memperkuat basis keuangan BUMD. Dalam praktiknya, efektivitas penyertaan modal bervariasi antar-BUMD. Bank NTT menjadi contoh keberhasilan dengan ROI rata-rata 9–12% per tahun dan tren dividen yang meningkat sepanjang 2020–2024. Transparansi pelaporan, akuntabilitas manajerial, dan sinergi komunikasi dengan pemerintah daerah menjadi faktor kunci yang menjadikan Bank NTT sebagai model pengelolaan BUMD yang sehat.

Sebaliknya, PD Pasar menunjukkan kinerja yang belum optimal meskipun terdapat tren kenaikan dividen. Nilai dividen relatif kecil dibandingkan jumlah penyertaan modal, dan ROI yang terlihat tinggi lebih disebabkan oleh rendahnya realisasi modal ketimbang efektivitas operasional. Masalah struktural, lemahnya inovasi bisnis, dan kendala manajerial masih membatasi peran PD Pasar sebagai sumber PAD potensial.

KPN Maju berada pada titik paling lemah karena tidak menunjukkan aktivitas operasional maupun kontribusi dividen selama lima tahun terakhir. Status kelembagaannya yang masih dalam peninjauan memperlihatkan ketidakjelasan arah bisnis, sehingga dana penyertaan modal yang dialokasikan menjadi tidak produktif.

### ***Dinamika Manajerial dan Kelembagaan***

Keberhasilan Bank NTT menegaskan bahwa penyertaan modal tidak hanya persoalan jumlah dana, melainkan juga kualitas tata kelola. Sistem audit internal yang kuat, transparansi laporan keuangan, dan mekanisme pengawasan yang konsisten berperan besar dalam menjaga kepercayaan pemerintah daerah. Sementara itu, kelemahan PD Pasar menandakan adanya kebutuhan mendesak untuk reformasi kelembagaan, baik melalui peningkatan kapasitas manajemen, pelatihan SDM, maupun perbaikan struktur organisasi.

Kasus KPN Maju menjadi refleksi bahwa tanpa arah bisnis yang jelas, penyertaan modal justru berpotensi menjadi beban fiskal. Hal ini mengisyaratkan perlunya strategi rasionalisasi, apakah melalui revitalisasi, merger, atau bahkan pembubaran, agar dana publik tidak terbuang sia-sia.

### ***Implikasi Kebijakan***

Temuan ini mengarah pada urgensi reformulasi kebijakan penyertaan modal berbasis hasil. Pemerintah daerah seharusnya menempatkan penyertaan modal sebagai investasi publik dengan logika bisnis yang sama seperti investasi swasta: setiap dana harus memiliki proyeksi pengembalian yang realistis, rencana bisnis yang terukur, serta mekanisme mitigasi risiko. Hal



ini dapat diwujudkan melalui kontrak kinerja (*performance contract*), evaluasi berkala, serta pemberlakuan reward and punishment bagi BUMD.

Selain itu, penguatan pengawasan menjadi faktor krusial. Peran DPRD, BKAD, dan masyarakat perlu diintegrasikan dalam mekanisme check and balance agar penyertaan modal benar-benar memberi manfaat ekonomi. Audit independen tahunan, keterbukaan laporan keuangan kepada publik, serta rekrutmen direksi berbasis merit akan menjadi fondasi akuntabilitas yang lebih kokoh.

### ***Kontribusi terhadap PAD dan Pembangunan Daerah***

Variasi kontribusi dividen dari ketiga BUMD menunjukkan bahwa penyertaan modal tidak serta-merta menjamin peningkatan PAD. Bank NTT terbukti memberikan kontribusi signifikan, sementara PD Pasar dan KPN Maju masih jauh dari harapan. Kondisi ini menegaskan perlunya kebijakan selektif dalam alokasi dana publik, hanya diberikan kepada BUMD yang terbukti mampu mencetak kinerja positif.

Dalam jangka panjang, optimalisasi BUMD tidak hanya berdampak pada PAD, tetapi juga pada pembangunan ekonomi daerah secara keseluruhan. BUMD yang sehat dapat menciptakan lapangan kerja, meningkatkan pelayanan publik, dan menjadi motor penggerak ekonomi lokal. Sebaliknya, BUMD yang tidak produktif justru menjadi beban fiskal yang mengurangi efektivitas penggunaan APBD.

Berdasarkan penjelasan yang ada dapat disimpulkan bahwa, efektivitas penyertaan modal pada BUMD di Kota Kupang masih bersifat parsial. Bank NTT menjadi contoh praktik baik dengan kinerja keuangan yang konsisten, sementara PD Pasar membutuhkan reformasi kelembagaan, dan KPN Maju perlu dievaluasi secara menyeluruh. Oleh karena itu, kebijakan penyertaan modal ke depan harus berbasis pada hasil, transparansi, dan profesionalisme manajerial, agar dana publik benar-benar mampu menghasilkan kontribusi maksimal terhadap PAD dan pembangunan daerah.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penyertaan modal Pemerintah Kota Kupang terhadap BUMD menunjukkan hasil yang beragam. Bank NTT terbukti berhasil mengelola modal secara efektif dengan dividen konsisten dan ROI stabil, sehingga memberi kontribusi signifikan bagi PAD. Sebaliknya, PD Pasar masih menghadapi kelemahan manajerial meski dividen meningkat, sementara KPN Maju tidak memberikan kontribusi sama sekali dan perlu dievaluasi ulang keberadaannya. Keberhasilan penyertaan modal tidak hanya ditentukan aspek keuangan, tetapi juga kualitas tata kelola,

pelaporan, dan sinergi kebijakan antara pemerintah daerah dan BUMD. Prinsip investasi berbasis hasil serta transparansi menjadi faktor kunci. Temuan ini menguatkan *Stewardship Theory*, di mana Bank NTT mampu menjalankan peran steward secara akuntabel, sedangkan PD Pasar dan KPN Maju belum optimal dalam memenuhi tanggung jawab tersebut.

### **Saran**

Pemerintah Kota Kupang perlu menerapkan kebijakan penyertaan modal berbasis kinerja dengan indikator ROI dan dividen, disertai pengawasan, evaluasi rutin, serta pelaporan keuangan yang transparan. PD Pasar membutuhkan pembinaan manajerial, pelatihan SDM, dan penguatan organisasi, sedangkan KPN Maju perlu segera diaudit untuk ditentukan langkah restrukturisasi, penggabungan, atau pembubaran. Pemilihan pengurus BUMD sebaiknya berbasis meritokrasi dan profesionalisme.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memperluas objek kajian dengan lebih banyak BUMD, menggunakan variabel tambahan seperti efisiensi operasional dan laba bersih, serta menerapkan penelitian longitudinal. Perspektif DPRD dan masyarakat juga perlu dipertimbangkan, termasuk studi perbandingan dengan BUMD di daerah lain guna merumuskan strategi kebijakan yang lebih baik.

### **DAFTAR REFERENSI**

- Alisman, A., dkk. (2023). *Pengaruh laba penyertaan modal pada Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) terhadap pendapatan asli daerah (PAD) di Kabupaten Aceh Barat*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan Daerah. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v9i6.1735>
- Annisa, R. (2023). *Analisis kontribusi penyertaan modal pemerintah daerah pada PT. BPD Sulsebar terhadap pendapatan asli daerah di Kabupaten Bulukumba Provinsi Sulawesi Selatan*. Jurnal Pembangunan dan Investasi Daerah.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (hlm. 45–63). Jakarta: PT Gramedia.
- Ghozali, I. (2020). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 21* (Edisi ke-9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2012). *Akuntansi sektor publik: Akuntansi keuangan daerah*. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, A. (2014). *Manajemen keuangan sektor publik*. Jakarta: Salemba Empat.
- Komite Standar Akuntansi Pemerintahan. (2016). *Pernyataan Standar Akuntansi Pemerintahan (PSAP) Nomor 06 tentang Investasi Jangka Panjang Pemerintah*. Jakarta: KSAP.

- Made Sugi, I., dkk. (2024). *Penyertaan modal pada BUMD Kabupaten Buleleng*. Jurnal Administrasi Publik dan Investasi Daerah.
- Pemerintah Kabupaten Kupang. (2019). *Peraturan Daerah Kabupaten Kupang Nomor 1 Tahun 2019 tentang Investasi Pemerintah Daerah pada Badan Usaha*. Kupang: Pemerintah Kabupaten Kupang.
- Pemerintah Republik Indonesia. (2017). *Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 54 Tahun 2017 tentang Badan Usaha Milik Daerah*. Jakarta: Pemerintah Republik Indonesia.
- Pemerintah Republik Indonesia. (2019). *Peraturan Pemerintah Nomor 63 Tahun 2019 tentang Investasi Pemerintah Daerah*. Jakarta: Pemerintah Republik Indonesia.
- Satria, L., dkk. (2021). *Pengaruh penyertaan modal daerah terhadap PAD Kabupaten Batu Bara*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Daerah.
- Sugiyono. (2015). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metodologi penelitian kuantitatif dan kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintahan Daerah. (2014). Jakarta: Pemerintah Republik Indonesia.
- Yahya, C. M., dkk. (2024). *Analisis pengaruh penyertaan modal dan laba BUMD terhadap pendapatan asli daerah di Provinsi Jawa Tengah*. Jurnal Ekonomi Regional dan Pembangunan, 3(4), 1–12. <https://doi.org/10.21776/jdess.2024.03.4.02>