



## ANALISIS DAMPAK PENAMBAHAN MODAL NEGARA DAN INVESTASI PEMERINTAH TERHADAP KINERJA KEUANGAN

**Abdul Kholik Sutrisno**

2131600385@student.budiluhur.ac.id\*

**Selamet Riyadi**

selamet.riyadi@budiluhur.ac.id

<sup>1,2</sup>Program Studi Magister Manajemen, Universitas Budi Luhur

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dampak penyertaan modal negara dan investasi pemerintah non permanen terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara yang dimoderasi dengan ukuran perusahaan. Penelitian ini menjadikan penelitian sebelumnya sebagai salah satu sumber literatur serta referensi. Namun penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya terutama pada populasi atau sampel, variabel, tempat serta metode pengolahan data yang digunakan. Data penelitian diperoleh dari Kementerian Badan Usaha Milik Negara. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 20.0 yang meliputi uji validitas, uji reliabilitas, uji korelasi, uji regresi linier berganda, dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial penyertaan modal negara berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan badan usaha milik negara terutama dari sisi peningkatan total asset, namun tidak begitu berpengaruh terhadap laba, sehingga tidak berpengaruh terhadap ROA. Oleh karena itu saran bagi manajerial dalam pemberian PMN agar mempertimbangkan proyeksi laba setelah dilakukan PMN.

**Katakunci** : pmn; investasi pemerintah; kinerja dan ukuran perusahaan

### Abstract

*This study aims to determine the effect of the impact of state capital participation and non-permanent government investment on the financial performance of State-Owned Enterprises moderated by company size. This research makes previous research as one of the sources of literature and reference. However, this study has differences with previous studies, especially on populations or samples, variables, places and data processing methods used. The research data was obtained from the Ministry of State-Owned Enterprises. Data processing is carried out using the SPSS program version 20.0 which includes validity tests, reliability tests, correlation tests, multiple linear regression tests, and classical assumption tests. The results showed that partially the participation of state capital had a significant effect on the financial performance of state-owned enterprises, especially in terms of increasing total assets, but did not have much effect on profits, so it has no effect on ROA. Therefore, the advice for managers in providing PMN is to consider profit projections after PMN is carried out.*

**Keywords:** pmn, government investment, company performance and size

## PENDAHULUAN

Peran pemerintah dalam perekonomian, termasuk di dalamnya pemerintah daerah sangatlah strategis, baik dalam kapasitasnya sebagai fasilitator, regulator atau stimulator, bahkan sebagai pelaku ekonomi sekalipun. Peran tersebut tidak lagi diperdebatkan, baik dalam teori-teori maupun khasanah pemikiran ekonomi. Melalui berbagai kebijakan pada sektor publik, pemerintah mengambil peran dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Hal itu dapat dilakukan dalam bentuk penanaman modal (*government investment*), berupaya menarik investor, mendorong perkembangan teknologi, atau menghasilkan tenaga kerja yang dibutuhkan oleh bursa tenaga kerja (Hamid & Anto, 1997).

Di beberapa negara, baik di negara sosialis maupun kapitalis, peran pemerintah dalam bidang investasi dan pembentukan modal (*capital*) cukup menonjol. Bahkan di Jepang dan Taiwan, lebih dari separuh pembentukan *Gross Domestic Capital*-nya dilakukan oleh pemerintah. Yang menarik, bahwa salah satu bentuk pengejawantahan peran pemerintah di negara-negara tersebut “dipercayakan” pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang diperankan sebagai salah satu mesin penggerak ekonomi, seperti halnya di Singapura dan Malaysia (Akadun, 2007). Dalam menjalankan peran tersebut, tentunya setiap negara memiliki strategi yang berbeda-beda. Di Indonesia, strategi menggerakkan roda perekonomian melalui Badan Usaha Milik Negara (BUMN), secara konstitusional dituangkan dalam Undang-undang Dasar Negara Republik Indonesia, pasal 33.

BUMN atau Badan Usaha Milik Negara (UU Nomor 19 Tahun 2003) adalah salah satu dari tiga pelaku utama ekonomi negara selain koperasi dan usaha swasta. Dulunya BUMN bernama Perusahaan Negara (PN). Sesuai namanya, BUMN dapat diartikan sebagai perusahaan yang dimiliki oleh negara dan usahanya dijalankan oleh negara. Baik perusahaan tersebut dimiliki sepenuhnya, sebagian besar, maupun sebagian kecil. Yang dimaksud dengan negara sebagai pengelola adalah pemerintah.

Pada dasarnya, BUMN didirikan untuk mewujudkan masyarakat yang sejahtera di berbagai bidang. Dengan demikian, diharapkan kebutuhan rakyat di segala lini dapat terpenuhi. Berbagai kebutuhan yang pemenuhannya dikelola oleh BUMN meliputi kesehatan, transportasi, konstruksi, energi, pertambangan dan mineral, pertanian, perikanan, perkebunan, keuangan, dan lain-lain.

Pemenuhan kebutuhan tersebut kemudian dikelola secara profesional dan dikomersialkan kepada publik. Dari usaha yang dilakukan tersebutlah, BUMN mendapatkan keuntungan. BUMN yang berbentuk PT dan memiliki saham paling sedikit 51% disebut Persero atau Perusahaan Perseroan serta lembaga ini ditujukan untuk mengejar keuntungan (UU Nomor 19 tahun 2003). Sementara itu, jika seluruh modalnya dimiliki oleh Pemerintah, maka disebut persero atau perum (perusahaan umum). Berdasarkan tujuannya, BUMN ada yang bertujuan untuk mencari keuntungan dan ada juga yang nirlaba.

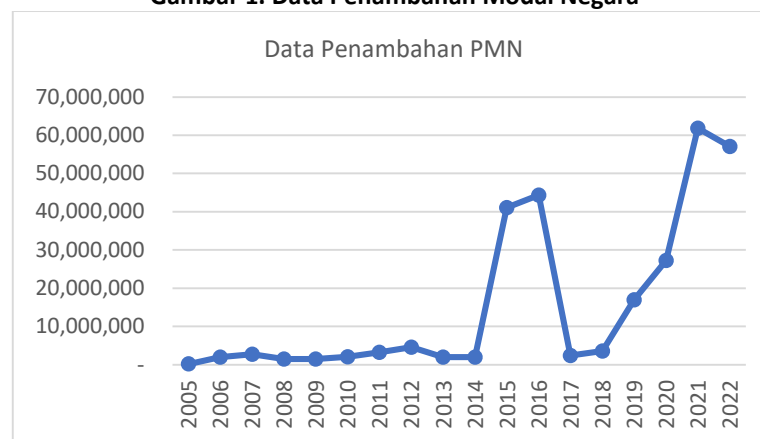
Dalam rangka membantu BUMN mengatasi masalah permodalan maka Pemerintah berperan dalam menjaga struktur permodalan perusahaan negara yang dilakukan melalui Penyertaan Modal Negara (PMN). PMN sebagaimana disebutkan dalam Peraturan Pemerintah Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas beserta Perubahannya yaitu Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016, adalah pemisahan kekayaan negara dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara atau penetapan cadangan. perusahaan atau sumber lain untuk dijadikan sebagai modal BUMN dan/atau Perseroan Terbatas lainnya, dan dikelola secara korporasi.

Penambahan PMN pada Perusahaan Negara dianggarkan oleh Pemerintah dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Kemudian Penetapan PMN pada Perusahaan Negara akan diatur melalui Peraturan Pemerintah tersendiri. Sesuai dengan Peraturan Pemerintah (PP) yang mengatur Investasi Pemerintah, PMN merupakan salah satu bentuk Investasi Pemerintah pada Badan Usaha dengan maksud untuk mendapatkan hak kepemilikan termasuk pendirian Perseroan Terbatas (PT) dan/atau pengambil alihan Perseroan Terbatas.

Pemberian PMN oleh pemerintah Indonesia kepada BUMN merupakan salah satu bentuk insentif fiskal. Pemberian ini dialokasikan dari APBN, dengan tujuan mendukung target-target pembangunan yang telah direncanakan dalam bentuk Proyek Strategis Nasional (PSN), restrukturisasi keuangan BUMN, dan juga pengembangan usaha BUMN. Dalam rangka percepatan pelaksanaan proyek strategis untuk memenuhi kebutuhan dasar dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat, pemerintah memandang perlu dilakukan upaya percepatan pelaksanaan Proyek Strategis Nasional. Terkait kebijakan tersebut Pemerintah pada tanggal 8 Januari 2016 telah mengeluarkan Peraturan Presiden (Perpres) Nomor 3 Tahun 2016 tentang Percepatan Pelaksanaan Proyek Strategis Nasional. Dalam Perpres ini disebutkan, Proyek Strategis Nasional adalah proyek yang dilaksanakan oleh Pemerintah, Pemerintah Daerah, dan/atau badan usaha yang memiliki sifat strategis untuk peningkatan pertumbuhan dan pemerataan pembangunan dalam rangka meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan pembangunan daerah.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Kementerian BUMN bahwa sejak tahun 2005 sampai dengan tahun 2022 telah dilakukan PMN kepada BUMN sebagai berikut:

**Gambar 1. Data Penambahan Modal Negara**



Sumber: Olahan Sendiri

Pada gambar 1 terlihat kenaikan penambahan modal negara yang signifikan pada tahun 2021. Hal ini dilakukan karena adanya pandemic Covid yang melanda dunia dan Indonesia, dimana hampir semua sektor ekonomi terpuruk akibat adanya kebijakan pembatasan pergerakan barang dan manusia baik nasional maupun internasional. Dengan demikian Pemerintah melalui Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perppu) Nomor 1 Tahun 2020 tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan untuk Penanganan Pandemi Corona *Virus Disease* 2019 (Covid-19) dan/atau Dalam Rangka Menghadapi Ancaman yang Membahayakan Perekonomian Nasional dan/atau Stabilitas Sistem Keuangan, sebagaimana telah ditetapkan menjadi Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2020 pada tanggal 16 Mei 2020, menetapkan Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) sebagai langkah pemerintah untuk melindungi, mempertahankan, dan meningkatkan kemampuan ekonomi para pelaku usaha dari sektor riil dan sektor keuangan dalam menjalankan usahanya selama pandemi COVID-19.

Program pemulihan untuk BUMN selama masa COVID-19 ini dilakukan dengan Penyertaan Modal Pemerintah (PMN), investasi pemerintah, serta kegiatan penjaminan dengan skema yang ditetapkan pemerintah. Untuk Penyertaan Modal Negara dilakukan melalui BUMN yang ditunjuk, pemerintah berencana memberikan Penyertaan Modal Negara kepada BUMN yang terdampak pandemi COVID-19.

Tujuan Penelitian ini adalah menguji pengaruh PMN dan IP PEN terhadap kinerja BUMN baik linier maupun simultan, mengetahui, menganalisis dan memahami pengaruh PMN dan IP yang dimoderasi ukuran perusahaan terhadap ROA, serta menguji pengaruh PMN dan IP PEN yang di moderasi ukuran perusahaan terhadap ROA pada kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara. Hasil Penelitian Vijey Hamdani Yusuf Ikhsan (2021) menunjukkan bahwa ada pengaruh pemberian PMN terhadap kinerja BUMN. Sedangkan penelitian Agung Dinarjito

(2019) menunjukkan secara parsial PMN tidak berpengaruh terhadap kinerja BUMN. Oleh karena itu penulis mencoba meneliti kembali mengenai pengaruh PMN terhadap kinerja BUMN.

Sedangkan untuk IP PEN, karena merupakan hal yang baru dilakukan pemerintah maka belum banyak penelitian tentang itu. Oleh karenanya penulis memilih topik tersebut untuk dijadikan penelitian. Dalam penelitian ini PMN dan IP PEN akan diuji secara terpisah pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dan juga akan diuji bersama. Hal ini untuk menunjukkan dan untuk mengetahui pengaruh PMN dan IP PEN kepada BUMN terhadap kinerja keuangan BUMN yang dilihat dari rasio likuiditas (current ratio), rasio profitabilitas (net profit margin, EBITDA Margin, return on equity, return on assets) dan rasio solvabilitas (debt to equity ratio, debt to capital ratio) secara kolektif terhadap BUMN yang menerima PMN dan IP PEN. Berdasarkan latar belakang di atas, maka identifikasi masalah dapat dirumuskan sebagai berikut: (1) Apakah PMN mempengaruhi ROA? (2) Apakah IP PEN mempengaruhi ROA? (3) Apakah PMN dan IP PEN secara simultan mempengaruhi ROA? (4) Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi ROA? (5) Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh PMN terhadap ROA? (6) Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh IP PEN terhadap ROA? (7) Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh PMN dan IP PEN terhadap ROA? dan (8) Seberapa besar pengaruh PMN, IP PEN, dan Ukuran Perusahaan terhadap ROA pada kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara ?

## TELAAH TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Investasi Pemerintah

BUMN tidak terlepas dari kegiatan investasi untuk menambah nilai atau modal untuk meningkatkan produktivitas serta kapasitas dan kualitas produksi, sekaligus menggerakkan kehidupan ekonomi bangsa (Todaro, 2012; Sulistiawati, 2012; Keynes & Fisher, 2013). Dengan kata lain, investasi dapat disimpulkan sebagai kegiatan untuk menambah nilai dengan menanamkan modal dalam rangka meningkatkan produktivitas dan mendapatkan keuntungan dengan mengeluarkan biaya modal tertentu.

Sumber dana investasi pemerintah berasal dari APBN, keuntungan investasi terdahulu, dana/barang amanat pihak lain yang dikelola oleh Badan Investasi Pemerintah atau sumber lain yang sah. Khususnya sumber dana berasal dari APBN merupakan salah satu piranti dari Kebijakan Fiskal. Sebagaimana berlaku dibanyak negara, di Indonesia kebijakan fiskal juga mempresentasikan pilihan-pilihan Pemerintah dalam menentukan besarnya jumlah pengeluaran atau belanja dan jumlah pendapatan yang secara eksplisit digunakan untuk mempengaruhi perekonomian (Syadullah dan Nizar, 2013).

Investasi sendiri terbagi menjadi dua jenis, yaitu investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang. Investasi jangka pendek sifatnya kurang dari 12 bulan dan lebih kepada pemahaman manajemen kas. Sementara, investasi jangka panjang sebagai investasi yang dimaksudkan untuk dimiliki selama lebih dari 12 (dua belas) bulan. Investasi jangka panjang terdiri dari investasi nonpermanen dan investasi permanen.

Investasi nonpermanen adalah investasi jangka panjang yang dimaksudkan untuk dimiliki secara tidak berkelanjutan yang terdiri dari: (1) Investasi dalam Surat Utang Negara; (2) Penanaman modal dalam proyek pembangunan yang dapat dialihkan kepada pihak ketiga; dan (3) Investasi nonpermanen lainnya. Sementara, Investasi permanen adalah investasi jangka panjang yang dimaksudkan untuk dimiliki secara berkelanjutan yang terdiri dari: (1) Penyertaan Modal Pemerintah pada perusahaan negara/perusahaan daerah, lembaga keuangan negara, badan hukum milik negara, badan internasional dan badan hukum lainnya bukan milik negara. (2) Investasi permanen lainnya.

Dalam rangka pemulihan ekonomi Pemerintah yang telah menetapkan Pandemi Covid-19 sebagai Bencana Non Alam tingkat nasional, sebagaimana yang tertuang dalam Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perppu) Nomor 1 Tahun 2020 tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan untuk Penanganan Pandemi Corona Virus Disease 2019 (Covid-19) dan/atau Dalam Rangka Menghadapi Ancaman yang Membahayakan Perekonomian Nasional dan/atau Stabilitas Sistem Keuangan, sebagaimana telah ditetapkan

menjadi Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2020 pada tanggal 16 Mei 2020. Sejalan dengan penerbitan Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2020 tersebut, Pemerintah melakukan berbagai kebijakan baik di bidang keuangan negara maupun kebijakan berupa program penanganan Pandemi Covid-19 di bidang kesehatan, jaring pengaman sosial, dan pemulihan ekonomi.

Dalam program pemulihan ekonomi, Badan Usaha Milik Negara turut berperan serta dengan melaksanakan program Investasi Pemerintah pada BUMN mengingat BUMN menjadi salah satu motor penggerak perekonomian nasional. Investasi Pemerintah pada BUMN yang non permanen ini diberikan dalam bentuk pinjaman dengan atau tanpa opsi konversi menjadi penyertaan modal pemerintah. Program Pemulihan Ekonomi Nasional yang selanjutnya disebut Program PEN adalah rangkaian kegiatan untuk pemulihan perekonomian nasional yang merupakan bagian dari kebijakan keuangan negara yang dilaksanakan oleh Pemerintah untuk mempercepat penanganan *Disease 2019* (Covid-19) pandemi Corona Virus dan/ atau menghadapi ancaman yang membahayakan perekonomian nasional dan/ atau stabilitas sistem keuangan serta penyelamatan ekonomi nasional.

Investasi Pemerintah dalam rangka Program PEN yang selanjutnya disebut Investasi Pemerintah PEN adalah penempatan sejumlah dana dan/ atau aset keuangan dalam jangka panjang untuk investasi dalam bentuk saham, surat utang, dan/ atau investasi langsung guna memperoleh manfaat ekonomi, sosial, dan/ atau manfaat lainnya. Investasi Pemerintah PEN dilaksanakan dengan mempertimbangkan: (1) pengaruh atau dampak terhadap hajat hidup masyarakat; (2) eksposur terhadap sistem keuangan; (3) peran calon Penerima Investasi; (4) kepemilikan Pemerintah, dalam hal BUMN sebagai calon Penerima Investasi; dan/ atau (5) total aset yang dimiliki calon Penerima Investasi.

### **Penambahan Modal Negara (PMN)**

Penyertaan Modal Negara (PMN) adalah pemisahan kekayaan negara dari anggaran pendapatan dan belanja negara atau penetapan cadangan perusahaan atau sumber lain untuk dijadikan sebagai modal Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan/atau perseroan terbatas lainnya, dan dikelola secara korporasi, termasuk penyertaan modal pada lembaga/badan lainnya dan organisasi/lembaga keuangan internasional / badan usaha internasional. PMN adalah pemisahan kekayaan negara dari Anggaran Pendapatan Belanja Negara atau penetapan cadangan perusahaan atau sumber lain untuk dijadikan sebagai modal Badan Usaha Milik Negara dan/atau perseroan terbatas lainnya, dan dikelola secara korporasi (PP 23/2020 pasal 1 ayat 2).

Pemerintah memberikan PMN dalam jumlah besar beberapa tahun terakhir yang menjadi bentuk komitmen meningkatkan investasi dalam mencapai beberapa proyek strategis nasional. Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 218/PMK.06/2020, tujuan pemberian PMN adalah: (1) penyelamatan perekonomian nasional; (2) Perbaikan struktur modal dan peningkatan kapasitas usaha; (3) melaksanakan ketentuan perundang-undangan dan/atau melaksanakan penugasan khusus dari Pemerintah.

PMN yang diberikan berasal dari APBN yang terdiri dari dana segar dan konversi piutang negara sesuai Peraturan Menteri Keuangan Nomor 218/PMK.06/2020. Pemberian PMN dapat dilakukan terhadap pendirian dan penambahan PMN pada BUMN, perseroan terbatas, organisasi/Lembaga keuangan internasional/badan usaha internasional, atau Lembaga/badan lainnya, serta perseroan terbatas yang didalamnya belum terdapat saham milik negara.

Penanaman modal adalah segala bentuk kegiatan menanam modal, baik dari dalam maupun luar negeri, untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia (Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007). Tujuan penyelenggaraan penanaman modal antara lain untuk: (1) Meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional, pembangunan ekonomi berkelanjutan, kemampuan daya saing dunia usaha nasional, kapasitas dan kemampuan teknologi nasional, dan kesejahteraan masyarakat; (2) Menciptakan lapangan kerja; (3) Mendorong pengembangan ekonomi kerakyatan; dan (4) Mengolah ekonomi potensial menjadi kekuatan ekonomi riil dengan menggunakan dana yang berasal, baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri.

Pihak yang melakukan penanaman modal dapat berupa perseorangan maupun badan usaha dalam negeri atau badan usaha perseroan terbatas berdasarkan hukum Indonesia yang berkedudukan di dalam wilayah negara Republik Indonesia, apabila merupakan penanaman modal asing, kecuali ditentukan lain oleh undang-undang. Pemerintah juga dapat bertindak

selaku penanam modal atau investor. Hal tersebut diamanatkan oleh Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara dengan tujuan untuk memperoleh manfaat ekonomi, manfaat sosial, dan/atau manfaat lainnya, serta sebagai salah satu wujud peran pemerintah untuk memajukan kesejahteraan umum.

Salah satu bentuk investasi Pemerintah dilakukan dalam bentuk penyertaan modal. Penyertaan modal adalah bentuk Investasi Pemerintah pada Badan Usaha dengan mendapat hak kepemilikan, termasuk pendirian Perseroan Terbatas dan/atau pengambilalihan Perseroan Terbatas. Penyertaan modal dilakukan oleh Badan Investasi Pemerintah dengan Badan Usaha, Badan Layanan Umum, Pemerintah Provinsi/Kabupaten/Kota, BLUD, dan/atau badan hukum asing. Pelaksanaan investasi tersebut dilakukan untuk jangka waktu lebih dari 12 (dua belas) bulan.

Sementara itu, untuk menyelamatkan perekonomian nasional, Pemerintah dapat pula melakukan PMN ke dalam perusahaan yang di dalamnya belum terdapat saham milik negara, demikian juga dalam rangka memperbaiki struktur permodalan dan meningkatkan kapasitas usaha BUMN dan Perseroan Terbatas, pemerintah dapat pula melakukan penambahan PMN maupun restrukturisasi dengan cara lainnya yakni pembentukan holding.

Pemerintah melalui Kementerian BUMN telah mengatur Penambahan PMN ke dalam suatu BUMN dan Perseroan Terbatas dilakukan dalam rangka: (a) memperbaiki struktur permodalan BUMN dan Perseroan Terbatas; dan/atau (a) meningkatkan kapasitas usaha BUMN dan Perseroan Terbatas. Selain itu Pemerintah juga mengatur bahwa Penambahan PMN ke dalam suatu BUMN dan Perseroan Terbatas dipergunakan untuk: (a) melaksanakan penugasan pemerintah kepada BUMN; (b) melakukan restrukturisasi dan/atau penyelamatan BUMN; dan/atau (c) melakukan pengembangan usaha BUMN.

Menurut UU 17/2003 tentang Keuangan Negara pasal 1, pembiayaan adalah setiap penerimaan yang perlu dibayar kembali dan/atau pengeluaran yang akan diterima kembali, baik pada tahun anggaran yang bersangkutan maupun tahun-tahun anggaran berikutnya. Kemudian, di dalam PP 71/2020 tentang Standar Akuntansi Pemerintahan, dijelaskan bahwa Pembiayaan (financing) adalah seluruh transaksi keuangan pemerintah, baik penerimaan maupun pengeluaran, yang perlu dibayar atau akan diterima kembali, yang dalam penganggaran pemerintah terutama dimaksudkan untuk menutup defisit dan atau memanfaatkan surplus anggaran. Penerimaan pembiayaan antara lain dapat berasal dari pinjaman, dan hasil divestasi. Sementara, pengeluaran pembiayaan antara lain digunakan untuk pembayaran kembali pokok pinjaman, pemberian pinjaman kepada entitas lain, dan penyertaan modal oleh pemerintah.

### **Kinerja Keuangan**

Semakin besar produksi yang berkontribusi terhadap pencapaian tujuan, semakin efektif organisasi, program atau kegiatan tersebut. Efektivitas adalah kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat dan mencapainya. Dengan demikian, efektivitas mengacu pada hubungan antara keluaran atau hasil yang dicapai atau yang benar-benar dicapai antara tujuan atau hasil yang ditetapkan atau diharapkan dalam rencana. Efektivitas adalah pemanfaatan sumber daya, sarana dan prasarana dalam jumlah tertentu yang secara sadar ditetapkan sebelumnya untuk menghasilkan sejumlah barang atas jasa kegiatan yang dijalankannya (Othenk, 2008). Dalam mengukur keefektifan, biasanya salah satunya digunakan pendekatan pencapaian tujuan dan perubahan yang dihasilkan (Gibson, Donnely, dan Ivancevich, 2014; Robins, 2018).

Mengetahui efektivitas pemberian PMN dapat dilihat apakah tujuan dan perubahan kinerja yang ditampilkan. Paling tidak perubahan kinerja BUMN dapat dilihat dari dua sisi, yakni kuantitas dan kualitas. Kuantitas terkait dengan jumlah produktivitas yang dihasilkan, baik dari segi barang maupun aktivitas kegiatan. Kualitas terkait dengan mutu barang produktivitas dan mutu aktivitas pekerjaan. Melalui pemberian PMN ini akan dilihat apakah kinerja BUMN menunjukkan perubahan dan perkembangan yang semakin meningkat atau sebaliknya. Perubahan ini sekaligus akan mengacu pada kebermaknaan pemberian PMN, terutama dalam mendorong dan meningkatkan produktivitas kerja dan hasil BUMN, mencapai tujuan yang diharapkan.

Parameter yang sering digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan adalah dengan menggunakan pendekatan dimana informasi keuangan diambil dari laporan keuangan atau

laporan keuangan lainnya. Rasio keuangan merupakan hal yang penting dan perlu diperhatikan dalam menjalankan sebuah perusahaan. Indikator rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas.

*Rasio likuiditas* merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya atau seberapa efisien perusahaan mengelola asetnya sehingga dapat memenuhi hutang-hutang jangka pendeknya. Terdapat tiga perhitungan rasio likuiditas. *Current Ratio* =  $\text{Current Assets} / \text{Current Liabilities}$  (Merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan).

*Rasio profitabilitas* merupakan ukuran seberapa besar profit yang bisa dihasilkan dari penggunaan dan pengoperasian sumber daya yang dimiliki. Terdapat dua perhitungan rasio yang biasa digunakan yaitu rasio imbal hasil (*return ratio*) dan rasio margin (*margin ratio*). *Return ratio* adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dengan penggunaan sumber daya yang dimiliki. Terdapat dua ukuran dari *return ratio* ini yang akan digunakan yaitu: *Return on asset* (ROA) =  $\text{Net Income} / \text{Total Assets}$  (merupakan imbal hasil dari penggunaan total aset yang dimiliki oleh perusahaan). *Return on equity* (ROE) =  $\text{Net Income} / \text{Equity}$  (merupakan imbal hasil kepada pemegang saham atas total ekuitas yang dimiliki perusahaan).

*Margin ratio* adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dari penjualan yang berhasil dilakukan. Rasio ini dapat melihat struktur biaya dari suatu perusahaan. Terdapat dua ukuran dari *margin ratio* ini yaitu: *Net Profit Margin* =  $\text{Net Income} / \text{Sales}$  (Merupakan margin bersih dari penjualan setelah dikurangi seluruh biaya-biaya). *EBITDA Margin* =  $\text{EBITDA} / \text{Sales}$  (Merupakan margin penjualan setelah dikurangi biaya-biaya selain beban bunga, pajak, penyusutan dan amortisasi).

### **Pengembangan Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan literatur dari landasan teori dan penelitian sebelumnya khususnya yang mendukung landasan teori yang ada bahwasannya PMN yang dignakan dengan baik dapat memberikan nilai terhadap kinerja keuangan. Peningkatan kinerja keuangan yang diperoleh dengan adanya PMN dan IP PEN maka akan tercermin dalam bentuk perbaikan profitabilitas (Aggarwal & Garg, 2022). Oleh sebab itu peranan PMN memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. IP PEN merupakan bentuk pinjaman dari pemerintah terhadap BUMN yang membutuhkan dana di saat terjadi kondisi ekonomi tidak stabil dimana perusahaan-perusahaan mengalami kesulitan untuk mendapatkan pinjaman karena semua investor pada posisi membaca dan menunggu situasi apakah akan lebih baik ataukah lebih buruk akibat pandemi Covid-19 sehingga dengan adanya IP PEN diduga dapat menaikkan kinerja keuangan BUMN. Karena dampak PMN dan IP PEN secara terpisah mandiri mempengaruhi ROA maka penulis mengusulkan. PMN dan IP PEN dengan ROA dengan Moderasi ukuran Perusahaan. Berdasarkan argumen ini, peneliti mengusulkan:

*H1: PMN berhubungan positif dengan ROA.*

*H2: IP PEN berhubungan positif dengan ROA.*

*H3: PMN dan IP PEN berhubungan positif dengan ROA.*

*H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ROA*

*H5: PMN yang dimoderasi Ukuran Perusahaan berhubungan positif dengan ROA.*

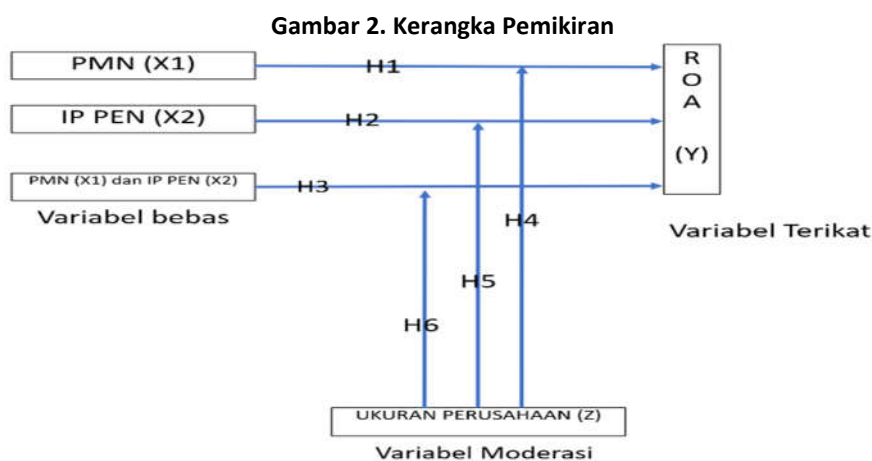
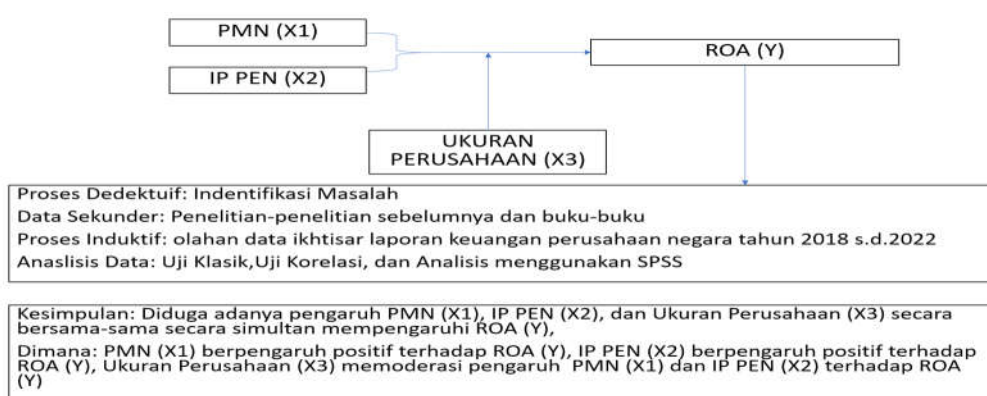
*H6: IP PEN yang dimoderasi Ukuran Perusahaan berhubungan positif dengan ROA.*

*H7: PMN dan IP PEN yang dimoderasi Ukuran Perusahaan berhubungan positif dengan ROA.*

*H8: PMN dan IP PEN yang dimoderasi Ukuran Perusahaan terhadap ROA pada kinerja keuangan*

*Badan Usaha Milik Negara berhubungan positif*

Berdasarkan telaah pustaka dan penelitian terdahulu maka dapat disusun kerangka penelitian sebagai berikut:



## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode komparatif kuantitatif dimana data-data dalam bentuk angka dikumpulkan kemudian diperbandingkan secara tahun ke tahun atas sebelum dan sesudah dilakukan penambahan PMN dan IP PEN. Hal ini untuk mengetahui apakah ada pengaruh positif antara penambahan PMN dan IP PEN dengan kenaikan atau penurunan angka-angka profitabilitas khususnya ROA.

Pendekatan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, karena penelitian ini disajikan dengan angka-angka. Hal ini sesuai dengan pendapat Arikunto, (2015:112) yang mengemukakan penelitian kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang banyak dituntut menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan hasilnya. Dalam penelitian ini data dikumpulkan dengan mengumpulkan data sekunder dari Ikhtisar Laporan Keuangan Perusahaan Negara/ILKPN. Dari data ILKPN tersebut dianalisis untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel dengan analisis data yang bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013:62).

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah bidang manajemen keuangan yang berfokus pada seberapa besar pengaruh *PMN* (X1), *IP PEN* (X2) sebagai bebas, dan Ukuran Perusahaan (Z) sebagai variabel moderasi terhadap *Kinerja Keuangan* (Y) sebagai variabel terikat/dependen

### Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan negara atau BUMN yang mendapatkan penyertaan PMN dan/IP PEN pada periode tahun 2005-2022 sebanyak 55 (lima puluh lima) perusahaan penerima PMN dan 5 (lima) perusahaan penerima IP PEN yang berada di bawah pembinaan Kementerian BUMN.



## Sampel

Dalam pengambilan sampel, peneliti menggunakan cara pengambilan sampel purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono:133). Alasannya adalah karena pada periode 2018 s.d. 2022 yang dipilih oleh peneliti memiliki porsi yang cukup besar secara nilai dalam program PMN dalam kurun 5 tahun terakhir yang diwakili oleh 18 perusahaan penerima PMN dan IP PEN. Perusahaan yang menjadi sampel adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Sampel Penelitian**

| No | Perusahaan                                     | Keterangan                                       |
|----|--|--|
| 1  | PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk              | Penerima IP PEN, kemudian dikonversi menjadi PMN |
| 2  | PT Bahana Pembinaan Usaha Indonesia (Persero)  | Penerima PMN                                     |
| 3  | PT PAL Indonesia (Persero)                     | Penerima PMN                                     |
| 4  | PT Waskita Karya (Persero) Tbk                 | Penerima PMN                                     |
| 5  | PT Hutama Karya (Persero)                      | Penerima PMN                                     |
| 6  | PT Adhi Karya (Persero) Tbk                    | Penerima PMN                                     |
| 7  | PT Permodalan Nasional Madani (Persero)        | Penerima PMN                                     |
| 8  | Perum Perumnas                                 | Penerima PMN dan IP PEN                          |
| 9  | PT Pengembangan Pariwisata Indonesia (Persero) | Penerima PMN                                     |
| 10 | PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)         | Penerima PMN                                     |
| 11 | PT Bio Farma (Persero)                         | Penerima PMN                                     |
| 12 | PT Pelabuhan Indonesia (Persero)               | Penerima PMN                                     |
| 13 | PT Kawasan Indonesia Wijayakusuma (Persero)    | Penerima PMN                                     |
| 14 | PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk          | Penerima PMN                                     |
| 15 | PT Krakatau Steel (Persero) Tbk                | Penerima IP PEN                                  |
| 16 | PT Perkebunan Nusantara III (Persero)          | Penerima IP PEN                                  |
| 17 | PT Kereta Api Indonesia (Persero)              | Penerima PMN dan Penerima IP PEN                 |

Sumber : Olahan Data Peneliti (2023)

## Obyek Penelitian

Penelitian terhadap perusahaan-perusahaan BUMN penerima PMN dan IP PEN dilakukan melalui data Ikhtisar Laporan Keuangan Perusahaan Negara yang disusun oleh Kementerian Badan Usaha Milik Negara. Ikhtisar Laporan Keuangan Perusahaan Negara/Ikhtisar LKPN adalah hasil pengikhtisaran semua laporan keuangan Perusahaan Negara (PMK 231 Tahun 2017). Ikhtisar LKPN terdiri dari : Ikhtisar LKPN-Posisi Keuangan, Ikhtisar LKPN-Labar Rugi, dan Ikhtisar LKPN-Mutasi Lain-lain

Penelitian ini membahas tiga variabel yaitu variabel *PMN* ( $X_1$ ), *IP PEN* ( $X_2$ ) sebagai variabel *independent* atau variabel bebas, Ukuran Perusahaan ( $Z$ ) sebagai variabel moderasi dan *ROA* ( $Y$ ) sebagai variabel *dependent* atau variabel terikat. Variabel ini sendiri dibuat agar tidak terjadi kesalahan dalam menafsirkan variabel yang ingin diteliti dan juga dapat dijadikan kerangka acuan bagi peneliti untuk mendeskripsikan permasalahan yang hendak diungkap. Untuk menjelaskan variabel-variabel yang sudah diidentifikasi sebagai berikut:

**Tabel 2. Operasional Variabel**

| Variabel                                  | Indikator                     | Skala | Sumber            |
|---|-------------------------------|-------|-------------------|
| Penyertaan Modal Negara ( $X_1$ )         | Angka                         | Nilai | ILKPN             |
| <i>IP PEN</i> ( $X_2$ )                   | Angka                         | Nilai | SP2D              |
| Ukuran Perusahaan ( $Z$ ) (Kasmir (2014)) | SIZE=Ln (Total Aset)          | Rasio | ILKPN             |
| ROA ( $Y$ )                               | ROA = Net Profit/Total Assets | Rasio | Olahan data ILKPN |

Sumber: Olahan Data Peneliti (2023)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Berdasarkan data yang diperoleh dari Kementerian Badan Usaha Milik Negara dengan kriteria yang telah ditetapkan pada Bab III, terdapat 15 BUMN yang mendapatkan PMN dan 5 BUMN yang menerima IP PEN selama periode tahun 2018-2022. Kami menemukan bahwa: (1) Perusahaan BUMN penerima PMN sebanyak 15 BUMN setiap tahunnya dapat dilihat pada tabel dibawah, selama 5 tahun (2018-2022) dimana PT hutama karya dan PT PLN adalah penerima PMN tertinggi. (2) perusahaan BUMN penerima IP PEN sebanyak 5 BUMN setiap tahunnya dapat dilihat selama 5 tahun (2018-2022) dengan nilai rata-rata tertinggi pada PT Perkebunan Nusantara III, selanjutnya Pada PT Krakatau Steel. (3) Perusahaan BUMN penerima PNM dan IP PEN dengan perhitungan ROA setiap tahunnya selama 5 tahun (2018-2022 dengan rata-rata tertinggi pada PT Garuda Indonesia, selanjutnya Pada PT Permodalan Nasional Madani. (4) Perusahaan BUMN penerima PNM dan IP PEN dengan perhitungan ukuran perusahaan setiap tahunnya selama 5 tahun (2018-2022) rata-rata tertinggi pada PT PLN, selanjutnya pada Bank BTN.

### Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis merupakan metode pembuktian empiris untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis menggunakan data. Berdasarkan perumusan masalah dalam penelitian ini, uji hipotesis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi, serta statistik uji T dan uji F.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil Analisis regresi linear berganda ditunjukkan pada tabel berikut ini:

**Tabel 3. Analisis Regresi Linear Berganda**

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |       | t     | Sig. | 95,0% Confidence Interval for B |             | Correlations |              |  |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|------|---------------------------------|-------------|--------------|--------------|--|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |       |      | Lower Bound                     | Upper Bound | Zero-order   | Partial Part |  |
|            |                             |            |                           |       |       |      |                                 |             |              |              |  |
| (Constant) | .165                        | .076       |                           |       | 2.160 | .052 | -.001                           | .331        |              |              |  |
| PMN        | -1.104E-5                   | .000       | -.192                     | -.676 | .512  | .000 | .000                            | -.184       | -.191        | -.188        |  |
| IPPEN      | .000                        | .000       | -.115                     | -.397 | .698  | .001 | .001                            | -.112       | -.114        | -.110        |  |
| UPER       | -8.128E-7                   | .000       | -.146                     | -.510 | .619  | .000 | .000                            | -.186       | -.146        | -.142        |  |

Sumber: Olahan data peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z + e$$

$$Y = 0.165 + -1.104X_1 + 0.000X_2 + -8.128Z + e$$

### Uji T (Uji Parsial)

Uji T digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial atau sendiri-sendiri. Teknik uji T yang dilakukan yaitu dengan melihat T signifikan pada hasil pengolahan data melalui SPSS. Dalam penelitian ini  $\alpha$  yang digunakan yaitu sebesar 5% (0,05). Keputusannya, jika nilai T signifikan < terhadap  $\alpha$  maka  $H_0$  akan ditolak dan menerima  $H_a$ .

**Tabel 4. Analisis Regresi Linear Berganda Untuk Uji T**

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |       | Collinearity Statistics |           |       |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------------------------|-----------|-------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      | t     | Sig.                    | Tolerance | VIF   |
| (Constant) | .165                        | .076       |                           | 2.160 | .052                    |           |       |
| PMN        | -1.104E-5                   | .000       | -.192                     | -.676 | .512                    | .955      | 1.047 |
| IPPEN      | .000                        | .000       | -.115                     | -.397 | .698                    | .920      | 1.087 |
| UPER       | -8.128E-7                   | .000       | -.146                     | -.510 | .619                    | .942      | 1.061 |

Sumber: Olahan data peneliti (2023)

Berdasarkan hasil pada Tabel 4, nilai  $T_{hitung}$  dalam tabel diatas adalah -0.676 untuk  $X_1$  dan -0.397 untuk  $X_2$  dan -0.510 untuk Z. Sedangkan nilai  $T_{tabel}$  yang digunakan yaitu 2.179.

### Uji F

Uji Anova atau F test ini digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh variabel independen  $X_1$ ,  $X_2$  dan Z secara simultan terhadap variabel dependen Y. Output SPSS untuk uji F di sajikan pada tabel 4.4 berikut:

**Tabel 5. Uji Simultan (F)**

| Model      | Sum of Squares | df | Mean Square | F    | Sig.              |
|------------|----------------|----|-------------|------|-------------------|
| Regression | .057           | 3  | .019        | .326 | .807 <sup>b</sup> |
| Residual   | .701           | 12 | .058        |      |                   |
| Total      | .758           | 15 |             |      |                   |

Sumber: Olahan data peneliti (2023)

Berdasarkan pada tabel 5 menunjukkan hasil pengujian diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 0.326 lebih kecil dari  $F_{tabel}$  2,48 ( $F_{hitung}$  0.326 <  $F_{tabel}$  2,48) dan diperoleh nilai signifikan sebesar 0.807 lebih besar dari 0.05 (sig 0,807 > 0,05) dengan demikian, maka dapat disimpulkan PMN, IP PEN dan Ukuran Perusahaan bersama-sama tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap ROA.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi ditentukan dengan nilai adjusted R square sebagaimana dapat dilihat pada tabel 6 berikut:

**Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .274 <sup>a</sup> | .075     | -.156             | .24173                     |

Sumber: Olahan data peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 6, bahwa nilai kontribusi variabel PMN, IP PEN, dan Ukuran perusahaan terhadap ROA sebesar 0,075 atau 7,5%. Artinya ROA dapat dijelaskan oleh variabel PMN, IP PEN dan Ukuran Perusahaan sebesar 7,5%, sedangkan sisanya sebesar 92,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

### Hasil Uji PMN ( $X_1$ ) terhadap ROA (Y)

Berdasarkan Tabel 7, diketahui bahwa uji T variabel PMN ( $X_1$ ) memiliki nilai sig.  $0.000 < \alpha = 0,05$ . Sementara nilai  $T_{hitung}$  > dari  $T_{tabel}$  2.179vg, dengan melihat hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya, secara parsial terdapat pengaruh dari PMN ( $X_1$ ) terhadap ROA (Y). Sedangkan berdasarkan persamaan regresi diperoleh nilai koefisien regresi variabel PMN sebesar 0,441, artinya setiap kenaikan nilai koefisien PMN ( $X_1$ ) sebesar satu-

satuan maka ROA (Y) akan meningkat sebesar 0,441 dengan asumsi IP PEN( $X_2$ ) dan Ukuran Perusahaan (Z) dianggap konstan.

Dari analisis regresi, ditemukan bahwa variabel PMN pengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara. Artinya apabila PMN diterapkan dengan baik, maka akan meningkatnya Kinerja Keuangan (ROA) badan Usaha Milik Negara dengan anggapan faktor-faktor lainnya yang konstan. Berdasarkan hasil uji hipotesis ternyata tidak terdapat pengaruh dari PMN terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara.

**Tabel 7. Hasil Uji Statistik**

| No | Hipotesis | Persamaan Regresi                                      | Uji T                                 | R <sup>2</sup> | Keterangan   | Sig.  |
|----|-----------|--|---------------------------------------|----------------|--|-------|
| 1  | H1        | $Y = 0.165 + -1.104eX_1$                               | $T_{hitung} -0.676 < T_{tabel} 2.179$ | 92,5%          | H <sub>1</sub> ditolak, Maka X <sub>1</sub> Tidak berpengaruh signifikan terhadap Y                          | 0.052 |
| 2  | H2        | $Y = 0.165 + 0.000X_2$                                 | $T_{hitung} -0.397 < T_{tabel} 2.179$ | 0,3%           | H <sub>2</sub> ditolak Maka X <sub>2</sub> Tidak berpengaruh signifikan terhadap Y                           | 0.512 |
| 3  | H3        | $Y = 0.165 + -1,104E-5X_1 + 0,000X_2$                  | $T_{hitung} -0.676 < T_{tabel} 2.179$ | 12%            | H <sub>3</sub> ditolak, Maka X <sub>1</sub> dan X <sub>2</sub> Tidak berpengaruh signifikan terhadap Y       | 0.397 |
| 4  | H4        | $Y = 0.165 + -8,128e-7X_3$                             | $T_{hitung} -0,676 < T_{tabel} 2.179$ | 15%            | H <sub>4</sub> ditolak, Maka Z tidak berpengaruh signifikan terhadap Y                                       | 0.619 |
| 5. | H5        | $Y = 0.165 + 1,104E-5X_1 + 8,128e-7Z$                  | $F_{hitung} 0.326 < F_{tabel} 2,48$   | 7,5%           | H <sub>5</sub> ditolak, maka X <sub>1</sub> , Z tidak berpengaruh signifikan terhadap Y                      | 0.807 |
| 6. | H6        | $Y = 0.165 + 0,000X_2 + 8,128E-7Z$                     | $F_{hitung} 0.326 < F_{tabel} 2,48$   | 7,5%           | H <sub>6</sub> ditolak, maka X <sub>2</sub> , Z tidak berpengaruh signifikan terhadap Y                      | 0,807 |
| 7. | H7        | $Y = 0.165 + 1.104E-5X_1 + 0.000X_2$                   | $T_{hitung} -0,676 < T_{tabel} 2.179$ | 7,5%           | H <sub>7</sub> ditolak. Maka X <sub>1</sub> , X <sub>2</sub> tidak berpengaruh signifikan terhadap Y         | 0.619 |
| 8. | H8        | $Y = 0.165 + 1.104E-5X_1 + 0.000X_2 + 8.128E-7X_3 + e$ | $F_{hitung} 0.326 < F_{tabel} 2.48$   | 7.5%           | H <sub>8</sub> ditolak, maka X <sub>1</sub> , X <sub>2</sub> , dan Z tidak berpengaruh signifikan terhadap Y | 0.807 |

Sumber: Olahan Data Peneliti (2023)

### Pengaruh IP PEN ( $X_2$ ) terhadap ROA (Y)

Berdasarkan Tabel 4.6, diketahui bahwa uji T IP PEN ( $X_2$ ) memiliki nilai sig.  $0.698 > \alpha = 0,05$ . Sementara nilai  $T_{hitung} -0.397 < T_{tabel} 2.179$ , dengan melihat hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya, secara parsial tidak terdapat pengaruh

dari IP PEN ( $X_2$ ) terhadap ROA (Y). Sedangkan berdasarkan persamaan regresi diperoleh nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar -0.115, artinya setiap kenaikan nilai koefisien IP PEN ( $X_2$ ) sebesar satu-satuan maka ROA (Y) akan meningkat sebesar -0.115 dengan asumsi PMN ( $X_1$ ) dan Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) dianggap konstan.

Dari analisis regresi, ditemukan bahwa variabel IP PEN tidak mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA) Badan Usaha Milik Negara. Artinya apabila belum diterapkan dengan baik, maka akan IP PEN belum meningkatkan Kinerja Keuangan (ROA) Badan Usaha Milik Negara dengan anggapan faktor-faktor lainnya yang konstan. Berdasarkan hasil uji hipotesis ternyata tidak terdapat pengaruh dari IP PEN terhadap kinerja Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara.

#### **Pengaruh PMN ( $X_1$ ), IP PEN ( $X_2$ ) dan ROA (Y)**

Berdasarkan Tabel 7, diketahui bahwa uji T variabel PMN ( $X_1$ ) memiliki nilai sig. 0.512  $> \alpha = 0,05$ . Variabel IP PEN ( $X_2$ ) memiliki nilai sig 0.698  $> \alpha = 0,05$ . Sementara nilai  $T_{hitung}$  3,263  $>$  dari  $T_{tabel}$  2.010, dengan melihat hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  ditolak. Artinya, secara parsial tidak terdapat pengaruh dari PMN ( $X_3$ ), IP PEN ( $X_2$ ) terhadap ROA (Y). Sedangkan berdasarkan persamaan regresi diperoleh nilai koefisien regresi variabel PMN( $X_1$ ) sebesar 1,104 dan IP PEN sebesar 0,000 artinya setiap kenaikan nilai koefisien PMN ( $X_1$ ) dan IP PEN ( $X_2$ ) sebesar satu-satuan maka ROA (Y) akan meningkat dengan asumsi PMN ( $X_1$ ) dan IP PEN ( $X_2$ ) dianggap konstan. Berdasarkan hasil uji hipotesis ternyata tidak terdapat pengaruh dari PMN dan IP PEN terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) terhadap ROA (Y)**

Berdasarkan Tabel 7, diketahui bahwa uji T variabel Ukuran perusahaan ( $X_3$ ) memiliki nilai sig. 0.619  $> \alpha = 0,05$ . Sementara nilai  $T_{hitung}$  3,263  $>$  dari  $T_{tabel}$  2.010, dengan melihat hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya, secara parsial tidak terdapat pengaruh dari ukuran perusahaan ( $X_3$ ) terhadap ROA (Y). Sedangkan berdasarkan persamaan regresi diperoleh nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar 8,128, artinya setiap kenaikan nilai koefisien Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) sebesar satu-satuan maka ROA (Y) akan meningkat sebesar 8,128 dengan asumsi PMN ( $X_1$ ) dan IP PEN ( $X_2$ ) dianggap konstan. Berdasarkan hasil uji hipotesis ternyata tidak terdapat pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap kinerja Kinerja Keuangan Biro Badan Usaha Milik Negara.

#### **Pengaruh PMN ( $X_1$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) dan ROA (Y).**

Berdasarkan Tabel 7, diketahui bahwa uji T variabel PMN ( $X_1$ ) memiliki nilai sig. 0.512  $> \alpha = 0,05$ . Variabel ukuran perusahaan ( $X_3$ ) memiliki nilai sig 0.619  $> \alpha = 0,05$ . Sementara nilai  $T_{hitung}$  3,263  $>$  dari  $T_{tabel}$  2.010, dengan melihat hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  ditolak. Artinya, secara parsial tidak terdapat pengaruh dari PMN ( $X_1$ ), ukuran perusahaan ( $X_3$ ) terhadap ROA (Y). Sedangkan berdasarkan persamaan regresi diperoleh nilai koefisien regresi variabel PMN( $X_1$ ) sebesar 1,104 dan Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) sebesar 8,128 artinya setiap kenaikan nilai koefisien PMN ( $X_1$ ) dan ukuran perusahaan ( $X_3$ ) sebesar satu-satuan maka ROA (Y) akan meningkat dengan asumsi IP PEN ( $X_2$ ) dianggap konstan. Berdasarkan hasil uji hipotesis ternyata tidak terdapat pengaruh dari PMN dan IP PEN terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara

#### **IP PEN ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) dan ROA (Y).**

Berdasarkan Tabel 7, diketahui bahwa uji T variabel IP PEN ( $X_2$ ) memiliki nilai sig. 0.698  $> \alpha = 0,05$ . Variabel ukuran perusahaan ( $X_3$ ) memiliki nilai sig 0.619  $> \alpha = 0,05$ . Sementara nilai  $T_{hitung}$  3,263  $>$  dari  $T_{tabel}$  2.010, dengan melihat hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  ditolak. Artinya, secara parsial tidak terdapat pengaruh dari IP PEN ( $X_2$ ), ukuran perusahaan ( $X_3$ ) terhadap ROA (Y). Sedangkan berdasarkan persamaan regresi diperoleh nilai koefisien regresi variabel IP PEN ( $X_1$ ) sebesar 0,000 dan Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) sebesar 8,128 artinya setiap kenaikan nilai koefisien IP PEN ( $X_2$ ) dan ukuran perusahaan ( $X_3$ ) sebesar satu-satuan maka ROA (Y) akan meningkat dengan asumsi PMN ( $X_1$ ) dianggap konstan. Berdasarkan hasil uji

hipotesis ternyata tidak terdapat pengaruh dari IP PEN dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara

#### **PMN ( $X_1$ ), IP PEN ( $X_2$ ) dan ROA ( $Y$ )**

Berdasarkan Tabel 7, diketahui bahwa uji T variabel PMN ( $X_1$ ) memiliki nilai sig. 0.512 >  $\alpha = 0,05$ . IP PEN ( $X_2$ ) memiliki nilai sig. 0.698 >  $\alpha = 0,05$ . Sementara nilai  $T_{hitung}$  3,263 > dari  $T_{tabel}$  2.010, dengan melihat hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  ditolak. Artinya, secara parsial tidak terdapat pengaruh dari PMN ( $X_1$ ), IP PEN ( $X_2$ ) terhadap ROA ( $Y$ ). Sedangkan berdasarkan persamaan regresi diperoleh nilai koefisien regresi variabel PMN ( $X_1$ ) sebesar 1,104 dan IP PEN ( $X_2$ ) sebesar 0,000 artinya setiap kenaikan nilai koefisien PMN ( $X_1$ ) dan IP PEN ( $X_2$ ) sebesar satu-satuan maka ROA ( $Y$ ) akan meningkat dengan asumsi Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) dianggap konstan. Berdasarkan hasil uji hipotesis ternyata tidak terdapat pengaruh dari PMN dan IP PEN terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara.

#### **Pengaruh PMN ( $X_1$ ), IP PEN ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $Z$ ), dan ROA ( $Y$ )**

Uji F untuk mengetahui pengaruh simultan variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini terlihat pada tabel 4.6. Hasil pengujian memperlihatkan bahwa ketiga variabel independen tidak berpengaruh simultan terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara. Hasil uji F dengan memperhatikan nilai sig. 0,807 >  $\alpha = 0,05$  dan membandingkan nilai  $F_{hitung}$  0,326 >  $F_{tabel}$  2,48 maka dapat dibuat kesimpulan  $H_0$  ditolak. Dengan demikian, maka variabel PMN ( $X_1$ ), IP PEN ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $Z$ ) secara simultan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel ROA ( $Y$ ).

Demikian akhir pembahasan hasil penelitian ini dimana hipotesis pertama sampai dengan yang ke tujuh yang menyatakan bahwa ada tidak ada pengaruh signifikan baik secara parsial dan secara Simultan variabel PMN ( $X_1$ ), IP PEN ( $X_2$ ), dan Ukuran Perusahaan ( $Z$ ), tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel ROA ( $Y$ ). Hal ini dikarenakan kemarin terjadi pandemik selama dua tahun sehingga mempengaruhi PMN, IP PEN, dan Ukuran Perusahaan menyebabkan ada beberapa hasilnya tidak signifikan.

### **KESIMPULAN, SARAN DAN REKOMENDASI**

#### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai Dampak Penambahan Modal Negara, dan Investasi Pemerintah non Badan Usaha Milik Negara dengan ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Maka pada bagian akhir dari penelitian ini penulis dapat menarik simpulan, sekaligus memberikan saran sebagai berikut. (1) PMN secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROA. (2) IP PEN secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROA. (3) PMN dan IP PEN secara simultan tidak berpengaruh terhadap ROA. (4) Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROA. (5) PMN dan Ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap ROA. (6) IP PEN dan Ukuran Perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap ROA. (7) PMN dan IP PEN Secara simultan tidak terpengaruh terhadap ROA. (8) PMN, IP PEN, dan Ukuran Perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap ROA.

Dikarenakan dua tahun terjadi pandemic, maka hal tersebut menyebabkan nilai ROA yang tidak berpengaruh. Setelah dilakukan analisis terhadap ROA, ada beberapa dari Perusahaan hasil penelitian dengan ROA signifikan antara lain; PT Hutama Karya, PT Pelindo III, dan PT Krakatau steel.

#### **Saran dan Rekomendasi**

Bagi peneliti selanjutnya agar dapat menambah variabel yang lebih banyak untuk menghasilkan kesimpulan yang lebih komprehensif yang tentunya dapat mempengaruhi variabel dependen ROA. Seperti menambah variabel atau indikator lain, agar lebih melengkapi penelitian ini karena masih ada variabel-variabel independen lain di luar penelitian ini yang mungkin bisa mempengaruhi ROA dan disertakan kuesioner pula ke berbagai Perusahaan BUMN. Peneliti

disarankan untuk dapat menggunakan teknik analisis yang berbeda selain regresi linear disarankan juga untuk menggunakan analisis jalur (*path*).

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agung Dinarjito. (2019), Penyertaan Modal Negara Pertumbuhan Aset Dan Kinerja Badan Usaha Milik Negara. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol.28.2. Agustus (2019): 1323-1345.
- Harsasto,P., Widayati,W., Astuti, P., Martini, R., & Retno, N. (2014). *Ekonomi Pemerintahan. Tangerang Selatan: Universitas Terbuka.*
- Huang, L., & Marciano, D. (2020), Interdependence Relationship of Internationalization - Performance in Manufacturing Firms Listed in Indonesia Stock Exchange and Chinese Stock Exchanges. 115 (*Insyma*), 416–421.
- Imam Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Muhammad Heru Akhmadi, Putu Nanda Priastawan. (2021), Analisis Manfaat Penyertaan Modal Negara Pada Program Pemban gunan Infrastruktur Listrik Desa Provinsi Bali. *Bina Ekonomi*. Volume 25 No 1 Tahun 2021.
- Nejati, M., & Bahmani, M. (2020). The economic impacts of foreign direct investment in oil and gas sector: A CGE analysis for iranian economy. *Energy Strategy Reviews*, 32(July), 100579.
- Riduwan. (2014). *Dasar-Dasar Statistika*. Bandung: Alfabeta.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga
- Santoso S. (2014). *Statistik Parametrik : Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Edisi Revisi. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Van Horne, James C dan Wachowicz, John M. (2014). *Prinsip-prinsip Manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Vijey Hamdani Yusuf Ikhsan. (2021), Analisis Efektivitas Penyertaan Modal Negara (PMN) terhadap Kinerja Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk. *Jurnal Indonesia Rich*, vol. 2, no. 2, (2021), 17-27.
- Weston, J. F. dan Copeland, T. E. (1997). *Manajemen Keuangan*, Edisi Sembilan. Jakarta: Penerbit Bina Rupa Aksara
- Wilson Uchenna, Ifeoma Mary, dan David Okelue. (2013), Effects of Working Capital Management on Profitability. *Asian Economic and Financial Review*, no 2, vol 8.



Hak Kopi (*copy right*) atas Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi ada pada penerbit dengan demikian isinya tidak diperkenankan untuk dikopi atau di-*email* secara masal atau dipasang diberbagai situs tanpa ijin tertulis dari penerbit. Namun demikian dokumen ini dapat diprint diunduh, atau di-*email* untuk kepentingan atau secara individual.