



**ANALISIS PENGARUH PENYERTAAN MODAL NEGARA (PMN)
DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PADA BUMN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

Irfan Bintang Firdausi¹, Adam Zakaria², Muhammad Yusuf³

^{1,2,3}Universitas Negeri Jakarta, Indonesia

Abstract

The purpose of this study was to empirically examine the effect of state equity participation and asset growth on financial performance in BUMN, with company size as a moderating variable. The sample selection in this study used the purposive sampling method. The data used in this study spanned five years, from 2018 to 2022. The number of BUMNs receiving PMN in the 2018–2022 period that fit the sample criteria was 11 companies multiplied by 5 years of observation, so the total research data was 55. Based on the results of the study, it can be seen that state capital participation has a positive and significant effect on financial performance, asset growth has a positive and significant effect on financial performance, company size does not moderate the effect of state capital participation on financial performance, and company size does not moderate the effect of asset growth on financial performance.

Keyword: *Asset Growth, Company Size, Financial Performance, State Equity Participation*

How to Cite:

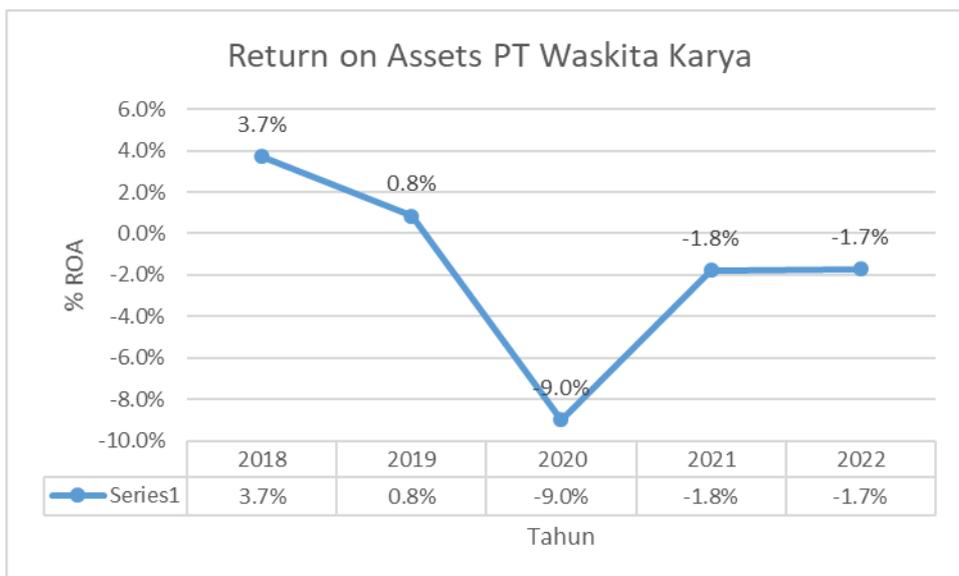
Firdausi, I., B., Zakaria, A., Yusuf, M., (2024). *Analisis Pengaruh Penyertaan Modal Negara (pmn) Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Pada Bumn Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*, Vol. 5, No.3, hal 656-669.

PENDAHULUAN

Memperoleh keuntungan merupakan tujuan setiap perusahaan. Salah satu cara untuk mendapatkan keuntungan bagi bisnis adalah dengan memiliki kinerja keuangan yang baik. Untuk menilai masa depan perusahaan faktor yang penting dalam melakukan hal tersebut adalah melihat kinerja keuangan perusahaan (Yuliani, 2021).

Dengan membantu pertumbuhan dan pembangunan ekonomi, BUMN memainkan peran penting dalam ekonomi Indonesia.. Rasio profitabilitas adalah salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan. Rasio tersebut merupakan salah satu pengukuran perusahaan yang berhubungan langsung dengan tujuan suatu perusahaan secara umum (Jessica & Triyani, 2022). Dikutip dari <https://www.antaranews.com/> (dipublikasikan pada 19 Maret 2024), pada tahun 2023, kontribusi BUMN seperti PNBPN, dividen, dan pajak sebesar 21.9 persen. Hal tersebut dikarenakan peningkatan kinerja keuangan BUMN pada periode 2023. Peningkatan kinerja tersebut dikarenakan perolehan laba bersih yang diperoleh meningkat dan menyebabkan BUMN memiliki pendapatan yang lebih banyak untuk membayar pajak.

Salah satu BUMN yang berpengaruh di Indonesia, yaitu PT Waskita Karya Tbk yang bergerak di Jasa Infrastruktur. Menurut laporan keuangan perusahaan PT Waskita Karya Tbk per tahunan. Pada tahun 2018 perusahaan mendapatkan laba bersih sebesar Rp4,619 miliar. Pada tahun 2019 perusahaan mendapatkan laba bersih sebesar Rp1,028 miliar. Pada tahun 2020 perusahaan mendapatkan rugi bersih sebesar Rp9,495 miliar. Pada tahun 2021 perusahaan mendapatkan rugi bersih sebesar Rp1,838 miliar. Pada tahun 2022 perusahaan mendapatkan rugi bersih sebesar Rp1,672 miliar. Berikut disajikan grafik yang menggambarkan kinerja keuangan diwakili oleh ROA PT Waskita Karya Tbk pada tahun 2018-2022.



Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Gambar 1. Grafik ROA PT Waskita Karya Tbk Periode 2018-2022

Pada gambar 1 di atas, dapat diperoleh bahwa perusahaan PT Waskita Karya Tbk menunjukkan pada periode tersebut mengalami peningkatan dan penurunan, di mana pada tahun 2020 merupakan penurunan tertinggi dalam rentang tahun tersebut sebesar 17%. Dari penjelasan tersebut PT Waskita Karya Tbk dalam rentang tahun 2018-2022 memiliki kinerja keuangan yang tidak baik. Bisa diketahui bahwa pada tahun 2020 merupakan kasus pandemi COVID-19 terparah.

Kinerja keuangan yang bagus dapat memberikan dampak kepada perusahaan untuk bisa memiliki keuangannya yang sehat dan terbebas dari kerugian, Dapat diketahui bahwa BUMN tidak terlepas dari kerugian. Dalam hal tersebut pemerintah tidak tinggal diam dan akan membantu BUMN agar bisa bertahan dan memiliki keuangan yang sehat. Pemerintah akan membantu BUMN dengan adanya tambahan Penyertaan Modal Negara (PMN). Tujuan adanya PMN tersebut untuk menyelamatkan perekonomian nasional. Selain itu, tujuan adanya tambahan PMN tersebut adalah memperkuat struktur modal BUMN. Hal tersebutlah yang menyebabkan PMN mempengaruhi kinerja BUMN khususnya pada keuangan. Berdasarkan PP No. 116 Tahun 2021, PT Waskita Karya Tbk mendapatkan PMN pada tahun 2021 paling banyak Rp7,900 miliar yang bersumber dari APBN TA 2021.

Selain itu, salah satu komponen yang memiliki peran untuk mencapai kinerja keuangan yaitu pertumbuhan aset. Peningkatan aset adalah ketika suatu perusahaan mengalami peningkatan asetnya dalam suatu periode dibandingkan periode sebelumnya. (Fauzi & Puspitasari, 2021)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar atau kecil perusahaan. Menurut Nugraha (2014) dalam Ernawati & Santoso (2021) ukuran dianggap mampu mempengaruhi kinerja keuangan. Ukuran perusahaan dianggap sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini.

Terdapat perbedaan atas hasil pengamatan yang terjadi pada PT Waskita Karya Tbk dengan penelitian terdahulu dan inkonsistensi pada penelitian terdahulu yang mengakibatkan peneliti memutuskan untuk menjadikan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi yang dapat juga menjadi pembeda pada penelitian terdahulu yang membahas mengenai topik penelitian yang sama. Diharapkan adanya variabel moderasi tersebut dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

TINJAUAN TEORI

Badan Usaha Milik Negara (BUMN)

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara. Modal tersebut diperoleh dari penyertaan modal secara langsung yang didapatkan dari kekayaan negara yang dipisahkan.

Kinerja Keuangan

Pencapaian keuangan suatu perusahaan sepanjang waktu tertentu disebut kinerja keuangan. Menurut Sudarno, *et al.* (2011) dalam Dinarjito (2019) tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk mengevaluasi kinerja, efisiensi, dan efektivitas penggunaan modalnya untuk mencapai tujuan mereka dikenal sebagai kinerja keuangan.. Menurut

Brigham & Houston (2010), Thian (2022), dan Darmawan (2020), perhitungan yang digunakan untuk melihat ROA, yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Penyertaan Modal Negara

Penyertaan Modal Negara merupakan pemisahan kekayaan negara yang berasal dari APBN atau penetapan cadangan perusahaan yang diinvestasikan oleh pemerintah sebagai modal BUMN. Hal tersebut termasuk mendirikan PT atau pengambilan PT sesuai dengan undang-undang untuk menjaga perekonomian nasional. Dengan adanya pemberian modal tersebut akan memperkuat struktur permodalan dan akan mempengaruhi kinerja keuangan BUMN. Berdasarkan penelitian sebelumnya dari Maimunah, *et al* (2022), Dinarjito (2019) dan Mada & Dati (2022), perhitungan yang digunakan untuk melihat PMN, yaitu

$$PMN = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Total Aset}}$$

Pertumbuhan Aset

Menurut Brigham & Houston (2010) pertumbuhan aset merupakan perubahan pada total aset perusahaan. Perubahan tersebut seperti perubahan pada aset fisik dan aset keuangan perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan aset dengan hasil operasi yang meningkat, semakin baik kinerja keuangan yang akan didapat. Berdasarkan penelitian sebelumnya dari Alfindo Hm (2022) dan Mada & Dati (2022), perhitungan yang digunakan untuk melihat pertumbuhan aset, yaitu:

$$\text{Pertumbuhan aset} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan cakupan patokan, perimbangan, atau variabel yang telah ditentukan untuk menunjukkan sebuah ukuran perusahaan dengan menggunakan beberapa prinsip (Khotimah & Harahap, 2024). Berdasarkan penelitian sebelumnya dari Alfindo Hm (2022), rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan, yaitu:

$$SIZE = \text{Ln} [\text{Total Penjualan}]$$

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Penyertaan Modal Negara Terhadap Kinerja Keuangan

Penyertaan Modal Negara merupakan pemisahan kekayaan negara yang berasal dari APBN atau penetapan cadangan perusahaan yang diinvestasikan oleh pemerintah sebagai modal BUMN. Tujuan adanya PMN tersebut yaitu untuk memperbaiki struktur permodalan pada BUMN. Hal tersebut yang menyebabkan kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh PMN.

Sejalan dengan penelitian dari Rahman (2020), Fathoni & Syarifudin (2021), Fauzi & Puspitasari (2021), Khotimah & Harahap (2024) dan Nini *et al.* (2020) yang menyatakan kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh PMN.

H1: Penyertaan Modal Negara (PMN) berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dari pertumbuhan aset yang baik. Kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan aset (Rahman, 2020). Pertumbuhan aset yang baik maka menggambarkan kinerja perusahaan baik. Hal tersebut sejalan dengan penelitian dari Mada & Dati (2022) dan Fauzi & Puspitasari (2021) yang menyatakan kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan aset.

H2: Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Antara Penyertaan Modal Negara Terhadap Kinerja Keuangan

Dengan melihat total penjualan perusahaan dapat menggambarkan ukuran sebuah perusahaan. Hal tersebut berarti ukuran penjualan dapat mencerminkan ukuran sebuah perusahaan. Dengan pengelolaan modal yang baik bagi manajemen dapat membuat ukuran suatu perusahaan semakin besar.

Hal tersebut sejalan dengan Sutrisno & Riduwan (2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Hubungan struktur modal terhadap profitabilitas dapat dimoderasikan oleh ukuran perusahaan (Fathoni & Syarifudin, 2021).

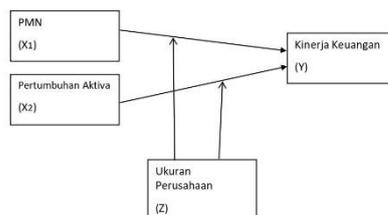
H3: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Penyertaan Modal Negara terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Antara Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan

Manajemen yang baik dalam mengelola pertumbuhan aset sehingga dapat menghasilkan kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dari ukuran sebuah perusahaan. Pengaruh pertumbuhan aset terhadap profitabilitas dapat dimoderasikan oleh ukuran perusahaan (Alfindo Hm, 2022).

H4: Ukuran Perusahaan memoderasikan pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Kinerja Keuangan

Berikut merupakan kerangka konseptual yang dibuat berdasarkan hipotesis di atas dan penelitian sebelumnya:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2024

METODE

Unit analisis pada riset ini mencakup Badan Usaha Milik Negara. Populasi dalam riset ini mencakup 77 perusahaan BUMN yang terdaftar pada tahun 2022. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil rincian kriteria pengambilan sampel dapat diamati pada Tabel 1 sampel penelitian.

Tabel 1. Penentuan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel Penelitian	Total
1.	BUMN yang terdaftar pada tahun 2022	77
2.	BUMN yang tidak mendapatkan tambahan PMN pada periode 2018 hingga 2022	(60)
3.	BUMN yang menggunakan mata uang asing	(2)
4.	BUMN yang laporan keuangannya tidak lengkap untuk periode 2018 hingga 2022	(4)
5.	Total Sampel yang digunakan	11
6.	Jumlah Observasi (11 x5 tahun)	55

Sumber:

Pengelolaan data oleh peneliti, 2024

Data Sekunder merupakan data yang digunakan dalam riset ini. Pengambilan data sekunder berdasarkan dari laporan keuangan BUMN penerima tambahan PMN periode 2018 hingga 2022. Data tersebut diperoleh melalui *website* masing-masing perusahaan BUMN.

Program IBM SPSS akan digunakan untuk mengolah data yang telah dikumpulkan. Dalam penelitian ini, teknik analisis data termasuk beberapa pengujian dan analisis data. Ini termasuk analisis statistik deskriptif; uji asumsi klasik yang mencakup: (1) uji normalitas, (2) uji multikolinearitas, dan (3) uji heterokedastisitas; uji regresi linear berganda; analisis regresi moderasi; uji hipotesis yang mencakup: (1) uji t; uji koefisien

determinasi (R^2). Hasil penelitian dan penjelasan berikut menunjukkan hasil dan penjelasan untuk setiap metode analisis data yang digunakan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini digunakan dalam menggambarkan atau meringkas data tersebut yang telah dikumpulkan. Analisis statistik deskriptif menjelaskan data dengan ukuran penyebaran seperti minimum, maksimum, mean, *standar deviation*.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Penyertaan Modal Negara	55	.0452	.9874	.462250	.2710974
Pertumbuhan Aset	55	-.1751	.4202	.096437	.1361449
Ukuran Perusahaan	55	26.3843	35.8422	29.635081	2.0027313
Return on Assets	55	-.1144	.0835	.009448	.0411665
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Pengelolaan data dengan SPSS , 2024

Dari perhitungan analisis deskriptif pada tabel 2 di atas, disimpulkan:

1. Variabel penyertaan modal negara, nilai rata-rata sebesar 0.462250, dengan nilai minimum sebesar 0.0452 dari Perum Perumnas tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 0.9874 dari PT Penjaminan Infrastruktur Indonesia tahun 2019.
2. Variabel pertumbuhan aset, nilai rata-rata sebesar 0.096437, dengan nilai minimum sebesar -0.1751 dari PT Danareksa tahun 2019, dan nilai maksimum sebesar 0.4202 dari PT Utama Karya tahun 2019.
3. Variabel kinerja keuangan proksi ROA, nilai rata-rata sebesar 0.009448, nilai minimum sebesar -0.1144 dari Perum Lembaga Penyelenggara Pelayanan Navigasi Penerbangan Indonesia tahun 2020, nilai maksimum sebesar 0.0835 dari PT Danareksa tahun 2022.
4. Variabel ukuran perusahaan proksi SIZE, nilai rata-rata sebesar 29.635081, nilai minimum sebesar 26.3843 dari PT Danareksa tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 35.8422 dari PT PLN tahun 2021.

Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menilai normalnya distribusi data penelitian . Hal tersebut agar pemilihan statistik dapat dilakukan dengan tepat.

Tabel 3. Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03510048
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.065
	Negative	-.110
Test Statistic		.110
Asymp. Sig. (2-tailed)		.095 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Pengelolaan data dengan SPSS, 2024

Pada tabel 3 di atas jumlah sampel pada penelitian tersebut berjumlah 55. Hal tersebut yang berarti penelitian ini memiliki sampel di atas 50. Oleh karena itu, pengujian normalitas yang digunakan yaitu Kolmogorov-Smirnov test. Berdasarkan tes tersebut data nilai kemaknaan bernilai 0.095 yang berarti data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk melihat di dalam model regresi apakah terdapat korelasi antara variabel bebas.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-.028	.075		-.369	.714		
	Penyertaan Modal Negara	.056	.018	.372	3.078	.003	.977	1.023
	Pertumbuhan Aset	.125	.037	.413	3.404	.001	.966	1.035
	Ukuran Perusahaan	-3.468E-5	.002	-.002	-.014	.989	.967	1.034

a. Dependent Variable: Return on Assets

Sumber : Pengelolaan data dengan SPSS, 2024

Pada tabel 4 di atas, nilai ketiga variable memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0.01 dan nilai VIF kurang dari 10. Nilai-nilai ini menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk melihat di dalam model regresi apakah terdapat ketidaksamaan.. Dapat dikatakan baik suatu model regresi ketika tidak terjadi heterokedastisitas atau terjadi homoskedastisitas.

Tabel 5. Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.357	1.042		.342	.734
	Penyertaan Modal Negara	-.526	.281	-.299	-1.874	.069
	Pertumbuhan Aset	.104	.549	.030	.190	.850
	Ukuran Perusahaan	.018	.034	.086	.543	.591

a. Dependent Variable: ABS_RES3

Sumber : Pengelolaan data dengan SPSS, 2024

Pada Tabel 5 di atas, ketiga variabel memiliki nilai signifikansi lebih dari 0.05 yang menunjukkan bahwa tidak terjadinya heteroskedastisitas.

Perhitungan Hipotesis

Tabel 6. Hasil Perhitungan Hipotesis

	Model 1			Model 2		
	Unstandardized B	t	Sig.	Unstandardized B	t	Sig.
C	-0.029	-2.713	0.009	-0.029	-2.559	0.014
PMN	0.056	3.123	0.003	0.046	0.33	0.743
PA	0.125	3.470	0.001	0.220	0.334	0.740
PMN*UK				0.000	0.073	0.942
PA*UK				-0.003	-0.145	0.886

Sumber : Pengelolaan data dengan SPSS, 2024

Regresi Linear Berganda

Rumusan persamaan regresi linear berganda diperoleh dari perhitungan statistik yang disajikan pada tabel 6 sebagai berikut:

Model 1

$$ROA = -0.29 + 0.056PMN + 0.125PA + \varepsilon$$

Analisis Regresi Moderasi

Dalam menganalisis regresi linear dengan adanya variabel moderasi dapat menggunakan *Multiple Regression Analysis* (MRA). Rumusan persamaan regresi moderasi diperoleh dari perhitungan statistik yang disajikan pada tabel 6 sebagai berikut:

Model 2

$$ROA = -0.029 + 0.046PMN + 0.220PA + 0.000PMN.SIZE - 0.003PA.SIZE + \varepsilon$$

Interaksi antara variabel penyertaan modal negara dengan ukuran perusahaan memiliki sig. sebesar 0.942 dan interaksi antara variabel pertumbuhan aset dengan ukuran perusahaan memiliki sig. sebesar 0.886 yang dimana di atas 0.05. yang berarti **H3 ditolak** dan **H4 ditolak** yang berarti ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi kedua hubungan tersebut.

Uji Hipotesis

Uji T digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini.. Berdasarkan tabel 6, hasil Uji T pada model 1 dapat diketahui adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama dengan signifikan < 0.05 sebesar 0.003 dan nilai t hitung $3.123 > t$ tabel 2.007, yang berarti **H1 diterima**. Hal tersebut berarti bahwa penyertaan modal negara secara parsial terbukti berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan arah positif .
2. Hipotesis kedua dengan nilai signifikan < 0.05 sebesar 0.001 dan nilai hitung $3.470 > t$ tabel 2.007, yang berarti **H2 diterima**. Hal tersebut bahwa pertumbuhan aset secara parsial terbukti berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan arah positif.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa baik kemampuan model untuk menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai dalam uji ini berkisar 0-1.

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.522 ^a	.273	.245	.0357692

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Aset, Penyertaan Modal Negara

b. Dependent Variable: Return on Assets

Sumber: Pengelolaan data dengan SPSS, 2024

Berdasarkan tabel 7 yang menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0.245 atau 24.5%, menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu penyertaan modal negara (PMN) dan pertumbuhan aset (PA) mampu menggambarkan variabel terikat kinerja keuangan sebesar 24.5%.

Pembahasan

Pengaruh Penyertaan Modal Negara terhadap Kinerja Keuangan

Perhitungan sebelumnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan dipengaruhi oleh penyertaan modal negara, yang berarti **H1 diterima**.

PMN pemerintah dapat berupa dana tunai, di mana pemerintah memberikan uang kepada BUMN, konversi piutang pemerintah, di mana pemerintah mengubah utang BUMN menjadi ekuitas, dan hibah saham atau aset kepada pihak lain. Dengan kata lain, bantuan pemerintah tidak akan membebankan keuntungan di masa depan BUMN.

Selain itu, dengan adanya PMN dapat meningkatkan kapasitas usaha BUMN. Kapasitas usaha berfungsi sebagai tolak ukur sebuah permintaan dari konsumen dapat dipenuhi atau tidak. Kapasitas usaha yang terpenuhi berarti permintaan dari konsumen dapat dipenuhi oleh perusahaan dan jumlah konsumen yang dapat ditangani selama beberapa waktu semakin banyak. Dengan adanya peningkatan tersebut secara tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan BUMN.

Berdasarkan temuan penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa struktur modal dalam bentuk PMN yang diberikan oleh pemerintah mempengaruhi kinerja keuangan karena manajemen dapat memanfaatkan dan mengelola modal tersebut dengan baik sehingga perusahaan dapat memperoleh laba yang baik dan tujuan adanya tambahan PMN tercapai. Pengelolaan seperti ini termasuk meningkatkan kapasitas bisnis dengan modal yang diberikan oleh pemerintah.

Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Kinerja Keuangan

Perhitungan sebelumnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan dipengaruhi oleh pertumbuhan aset, yang berarti **H2 diterima**.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari Fauzi & Puspitasari (2021) yang mengatakan bahwa kinerja dipengaruhi oleh pertumbuhan aset dengan arah positif. Dengan peningkatan aset tersebut perusahaan bisa menggunakan untuk meningkatkan kapasitas produksi perusahaan, sehingga perusahaan bisa memenuhi kebutuhan pasar.

Dengan adanya peningkatan kapasitas produksi yang ada diharapkan dapat meningkatkan tingkat penjualan yang ada sehingga keuntungan dan pendapatan yang didapatkan perusahaan semakin besar. Semua tersebut tergantung eksekusi yang dilakukan manajemen. Ketika manajemen dapat mengelola aset tersebut dengan baik dengan memanfaatkan dengan baik maka akan berbanding lurus dengan kinerja keuangan yang didapatkan bagi perusahaan.

Berdasarkan temuan penelitian ini, dapat diketahui bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan arah positif. Ketika perusahaan memperoleh peningkatan atau pertumbuhan aset yang baik dengan hasil operasi yang meningkat tersebut akan diolah dengan manajemen dengan baik.

Ukuran Perusahaan Me moderasi Pengaruh Penyertaan Modal Negara terhadap Kinerja Keuangan

Sesuai dengan perhitungan sebelumnya dapat diketahui ukuran tidak memoderasi hubungan antara penyertaan modal negara terhadap kinerja keuangan yang berarti **H3 ditolak**.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Khotimah & Harahap (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasikan pengaruh struktur modal pada kinerja keuangan. Hal tersebut dikarenakan pertumbuhan struktur modal di perusahaan belum tentu memungkinkan untuk digunakan sebagai pembiayaan perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak terlalu berdampak antara nilai perusahaan serta struktur modal.

Penelitian ini lebih cenderung keuntungan yang baik akan diperoleh jika manajemen dapat mengelola sumber daya dengan baik. Hal tersebut dikarenakan semakin besar tingkat penjualan tidak menjamin manajemen yang berada di dalam perusahaan BUMN memiliki kinerja yang baik dalam mengelola pendanaan yang diberikan oleh pemerintah dengan baik.

Berdasarkan temuan penelitian ini, dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan penyertaan modal negara terhadap kinerja keuangan. Semakin besar ukuran perusahaan tidak menjamin BUMN akan memperoleh keuntungan yang lebih besar. Hal tersebut dikarenakan besar kecilnya tingkat penjualan tidak menjamin memiliki kinerja yang baik dalam mengelola modal yang diberikan pemerintah.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Kinerja Keuangan

Sesuai dengan perhitungan sebelumnya dapat diketahui ukuran tidak memoderasi hubungan antara pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan yang berarti **H4 ditolak**.

Perusahaan yang mendapatkan keuntungan atau laba adalah perusahaan yang memiliki manajemen yang baik dalam mengelola sumber daya yang ada. Ketika manajemen tersebut dalam mengelola pertumbuhan aset pada periode sekarang dengan dengan baik dengan memanfaatkannya dengan sebaik mungkin, sehingga nantinya perusahaan memperoleh keuntungan pada periode selanjutnya. Besar kecilnya tingkat penjualan tidak menjamin perusahaan memiliki manajemen yang mengelola sumber daya dengan optimal.

Berdasarkan temuan penelitian ini, dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut dikarenakan tingkat penjualan yang besar belum tentu menjamin BUMN memiliki manajemen yang memanfaatkan sumber daya semaksimal mungkin.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan temuan penelitian yang dijabarkan sebelumnya dapat ditarik kesimpulan, antara lain:

1. Penyertaan modal negara berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
2. Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
3. Ukuran perusahaan tidak memoderasikan pengaruh penyertaan modal negara terhadap kinerja keuangan.
4. Ukuran perusahaan tidak memoderasikan pengaruh pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan.

Saran

Berdasarkan penelitian terdapat saran yang peneliti tambahkan sebagai pertimbangan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengambil topik penelitian ini, antara lain :

1. Dapat melakukan pergantian sampel untuk memperluas cakupan penelitian menjadi Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) di suatu daerah yang menarik untuk diteliti. Jika ingin menggunakan sampel BUMN penerima tambahan PMN dapat memperpanjang durasi penelitian hingga sepuluh tahun atau selebihnya sehingga jumlah perusahaan yang diteliti lebih banyak.
2. Dapat menggunakan proksi lain dalam menghitung variabel penyertaan modal negara dengan proksi yang lebih menggambarkan pertumbuhan PMN yang didapatkan oleh BUMN.
3. Dapat menambahkan variabel bebas yang berhubungan dengan kinerja keuangan, dengan ditambahkan tersebut penelitian mengenai kinerja keuangan bisa dibahas lebih luas.
4. Dapat menggunakan atau menambahkan proksi lain yang dapat mengukur kinerja keuangan seperti ROE, DAR, DER, dan proksi lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abimanyu, Y., & Rokhim, R. (2023). The Effect Of State Capital Participation On The Financial And Non-Financial Performance Of State-Owned Enterprises And Other Institutions. *Cakrawala Repositori IMWI*, 6(6), 2539-2257. <https://doi.org/10/52851/cakrawala.v6i6.556>
- Abiodun, B. (2013). The Effect of Form Size on Firms' Profitability in Nigeria. *Journal of Economics and Sustainable Development*.
- Alfindo Hm, T. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015- 2019. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(01), 255–269. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i01.17519>
- Antaranews.com. (2024). Erick Thohir: Kontribusi BUMN 21,9 persen dari total penerimaan negara. Modal Negara Diakses dari <https://www.antaranews.com/berita/4017822/erick-thohir-kontribusi-bumn-219-persen-dari-total-penerimaan-negara> pada tanggal 3 Juni 2024
- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11* (11th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, & Houston. (2011). *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan Buku 2 Edisi 11* (11th ed.). Salemba Empat.
- Darmawan. (2020). *Dasar-Dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. UNY Press.
- Darminto, Dwi Prastowo (2011), *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi Edisi Ketiga*, Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Dinarjito, A. (2019). *E-Jurnal Akuntansi Penyertaan Modal Negara Pertumbuhan Aset Dan Kinerja Badan Usaha Milik Negara Politeknik Keuangan Negara STAN (PKN STAN)*, Banten , Indonesia Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dibentuk sebagai amanat bunyi ketentuan Undang-Undang Dasar. 28, 1323–1345.
- Ernawati, & Santoso, S. B. (2024). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Return On Asset (ROA) Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022. *Ikraith-Ekonomika*, 7(1), 168–178. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i1.3300>
- Fathoni, R., & Syarifudin, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan dalam Indeks JII Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1347–1356. <http://digilib.unila.ac.id/id/eprint/31939>
- Fauzi, A. F., & Puspitasari, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan,

- Likuiditas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(02). <https://doi.org/10.29040/jie.v5i2.2869>
- Halim, Abdul dan Icut Rangga Bawono (2011), *Pengelolaan Keuangan Negara Daerah: Hukum, Kerugian Negara, dan Badan Pemeriksaan Keuangan*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisa Laporan Keuangan*. Uwais Inspirasi Indonesia. <https://doi.org/10.1016/j.nrleng.2011.09.004>
- Irfani S, A. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis Teori dan Aplikasi*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Jessica, J., & Triyani, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas , Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 138–148. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i2.891>
- Kementrian Badan Usaha Milik Negara. 2002. *Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor : KEP-100/MBU/2002*
- Khotimah, K., & Harahap, M. N. (2024). Analisis Struktur Modal Dan Rasio Hutang Terhadap Kinerja. *18*, 27–37. <https://doi.org/10.19184/jpe.v18i1.46786>
- Kurniawan Widhi, A., & Puspitaningtyas, Z. (2016). *Metode penelitian kuantitatif*. Pandiva Buku.
- Mada, A., & Dati, T. W. (2022). Analisis Pengaruh Penyertaan Modal Negara, Solvabilitas, Likuiditas Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Kinerja Keuangan Bumn. *IDEI: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 3(2), 114–128. <https://doi.org/10.38076/ideijeb.v3i2.140>
- Maimunah, S., Winarningsih, S., & Farida, I. (2022). How does State Equity Participation Contribute to Performance of State-Owned Enterprises in Indonesia? *Cuadernos de Economia*, 45(127), 32–43. <https://doi.org/10.32826/cude.v1i127.603>
- Nainggola, E. U. (2022). Memahami Penyertaan Modal Negara. Diakses dari <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/14634/Memahami-Penyertaan-Modal-Negara.html> pada tanggal 22 Februari 2024
- RNini, N., Patrisia, D., & Nurofik, A. (2020). The Effect of Capital Structure on Company Financial Performance. *Jurnal Economia*, 16(2), 173–183. <https://doi.org/10.21831/economia.v16i2.30661>
- Niresh, J. V. (2014). Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka International. *Journal of Business and Management*, 57-64.
- Nur Amalia, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(5), 1–17.
- Presiden Republik Indonesia. (2003). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara*

- Purwohedi, U. (2022). *Metode Penelitian Prinsip Dan Praktik*. Raih Asa Sukses.
- Rahman, M. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 55–68. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i1.25>
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, edisi 4, Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM
- Slamet, R., & Aglis, A. H. (2020). *Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian Di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan, dan Eksperimen*. In Deepublish.
- Soegiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Alfabeta Bandung.
- Sutrisno, Y. A. E., & Riduwan, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–22.
- Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan* (Aldila (ed.)). Andi.
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>