

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan 80 sampel penelitian Badan Usaha Milik Negara yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria yang telah dijelaskan pada Bab III. Namun dalam sampel penelitian ini terdapat 1 sampel di outlier, karena mengakibatkan data tersebut mengalami masalah uji asumsi klasik. Sehingga harus ada pemangkasan data sampel yang menjadi 79 sampel penelitian. Sehingga data sampel ini lolos uji asumsi klasik. Penjabaran mengenai sampel penelitian di ilustrasikan pada Tabel 4.1 :

Tabel 4.1 Perincian Pemilihan Sampel BUMN Tahun 2015-2018

No.	Keterangan	Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Total
1.	Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	20	20	20	20	80
2.	Outlier	(1)	0	0	0	(1)
3.	Jumlah sampel yang dapat diolah	19	20	20	20	79

B. Uji Kualitas Data

Pengujian kualitas data yang akan di uji dalam model statistik deskriptif.

1. Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian yang terdiri dari Penyertaan Modal, Pertumbuhan Aset, Likuiditas, dan Kepemilikan Negara

Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara. Uji Statistik deskriptif disajikan pada Tabel 4.2

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
PM	79	0,108270	11,395890	2,69274481	2,560919343
PA	79	-0,099160	1,416600	0,21046987	0,233902647
L	79	0,365320	21,714550	2,31083772	3,090727594
KN	79	0,510000	0,900250	0,64094177	0,106325733
KK	79	-0,239720	0,442990	0,10364101	0,109415395
<i>Valid N (listwise)</i>	79				

Sumber : Hasil Olah Data Statistik Deskriptif, 2019

Berdasarkan Tabel 4.2 menunjukkan statistik deskriptif dari setiap bahwa jumlah sampel yang digunakan sebanyak 79 sampel. Dalam penelitian dengan variabel penyertaan modal, pertumbuhan aset, likuiditas, dan kepemilikan negara terhadap kinerja keuangan.

Variabel pertama penyertaan modal memiliki nilai minimum sebesar 0,108270; nilai maksimum sebesar 11,395890; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,69274481 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 2,560919343. Variabel pertumbuhan aset memiliki nilai minimum sebesar -0,099160; nilai maksimum sebesar 1,416600; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,21046987 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 0,233902647. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,365320; nilai maksimum sebesar 21,714550; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,31083772 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 3,090727594.

Variabel kepemilikan negara memiliki nilai minimum sebesar 0,510000; nilai maksimum sebesar 0,900250; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,64094177 dan simpangan baku (*s standar deviation*) sebesar 0,106325733. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai minimum sebesar -0,239720; nilai maksimum sebesar 0,442990; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,10364101 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 0,109415395.

C. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang akan di uji dalam model persamaan ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui tingkat distribusi normal variabel-variabel yang digunakan dalam model regresi. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah One-Sample Kolmogorov Smirnov Test. Jika nilai $\text{sig} > \alpha = 0,05$ maka model penelitian berdistribusi normal sedangkan jika nilai $\text{sig} < \alpha = 0,05$ maka model penelitian tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.3 :

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>	79
<i>Normal Parameters^a Mean</i>	0,0000000
<i>Std. Deviation</i>	0,10130207
<i>Most Extreme Differences Absolute</i>	0,115
<i>Positive</i>	0,095
<i>Negative</i>	-0,115
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	1,023
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,246

Sumber : Hasil Olah Data Uji Normalitas, 2019

Dari uji tersebut yang terlihat pada Tabel 4.3 diketahui bahwa untuk model penelitian dengan kinerja keuangan sebagai variabel dependen menunjukkan nilai *asympt sig. (2-tailed)* 0,246. Nilai *asympt. Sig. (2-tailed)* ini lebih tinggi dari pada nilai $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa model penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah antara variabel pengganggu masing-masing variabel saling mempengaruhi dalam model regresi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan model cochrane orcutt. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.4 :

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,254 ^a	0,064	0,013	0,087239	1,819

a. *Predictors: (Constant), KN, L, PA, PM*

b. *Dependent Variable: KK*

Sumber : Hasil Olah Data Uji Autokorelasi, 2019

Berdasarkan Tabel 4.4 bahwa nilai durbin-watson sebesar 1,819 dengan nilai dU sebesar 1,8308 (sesuai dengan tabel DW). Syarat data tidak terkena autokorelasi jika $dU < dW < 4-dU$, $1,8308 < 1,819 < 2,1692$ sehingga menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Jadi, dapat disimpulkan data sampel pada penelitian tidak terjadi autokorelasi.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Park. Hasil uji heterokedastisitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.5:

Tabel 4.5 Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,057	0,054		1,046	0,299
PM	-0,003	0,003	-0,100	-0,839	0,404
PA	-0,048	0,035	-0,157	-1,381	0,171
L	-0,003	0,003	-0,140	-1,194	0,236
KN	0,062	0,078	0,092	0,797	0,428

Sumber : Hasil Olah Data Uji Heterokedastisitas, 2019

Berdasarkan Tabel 4.5 didapatkan hasil bahwa nilai signifikan dari masing-masing variabel independen pada penelitian ini lebih besar dari α 0,05. Penyertaan Modal sebesar 0,404; Pertumbuhan Aset sebesar 0,171; Likuiditas sebesar 0,236; dan Kepemilikan Negara sebesar 0,428. Jadi, dapat disimpulkan data pada penelitian tidak terjadi heterokedastisitas.

4. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinieritas dalam penelitian dapat dilihat dari nilai Tolerance atau Variance Inflation Factor (VIF) dengan dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai VIF < 10 atau nilai tolerance > 0,10 maka tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.6 :

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	0,305	0,079		3,847	0,000		
PM	-0,003	0,005	-0,063	-0,553	0,582	0,891	1,123
PA	0,053	0,051	0,113	1,040	0,302	0,975	1,026
L	0,006	0,004	0,168	1,494	0,139	0,920	1,086
KN	-0,342	0,114	-0,332	-2,986	0,004	0,936	1,068

a. *Dependent Variable: KK*

Sumber : Hasil Olah Data Uji Multikolinieritas, 2019

Dari uji pada Tabel 4.6 diketahui bahwa VIF masing-masing variabel < 10. Penyertaan Modal sebesar 1.123; Investment Pertumbuhan Aset sebesar 1.026; Likuiditas sebesar 1.086; dan Kepemilikan Negara sebesar 1.068. Dari keseluruhan variabel independen memiliki nilai VIF < 10 dapat disimpulkan bahwa variabel independen model penelitian terbebas dari masalah multikolinieritas.

D. Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk menguji kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk (*Adjusted R²*) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen mampu memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.7:

Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,378 ^a	0,143	0,096	0,104003932

a. *Predictors: (Constant), KN, PA, L, PM*

b. *Dependent Variable: KK*

Sumber : Hasil Olah Data Uji Koefisien Determinasi, 2019

Berdasarkan Tabel 4.7 didapatkan hasil besarnya Adjusted R² adalah 0,096 atau 9,6%. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebesar 9,6% oleh Penyertaan Modal, Pertumbuhan Aset, Likuiditas, dan Kepemilikan Negara. Sedangkan sisanya 90,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi yang dianalisis.

2. Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Uji signifikan simultan (Uji F) beretujuan untuk menguji apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-

sama terhadap variabel dependen dalam model penelitian. Hasil Uji F ditunjukkan pada Tabel 4.8:

Tabel 4.8 Hasil Uji Pengaruh Simultan

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1 <i>Regression</i>	0,133	4	0,033	3,082	0,021 ^a
<i>Residual</i>	0,800	74	0,011		
<i>Total</i>	0,934	78			

a. *Predictors: (Constant), KN, L, PA, PM*

b. *Dependent Variable: KK*

Sumber : Hasil Olah Data Uji Koefisien Determinasi, 2019

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai Uji F adalah 3,082 dengan nilai signifikansi yaitu $0,021 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen Penyertaan Modal (PM), Pertumbuhan Aset (PA), Likuiditas (L), dan Kepemilikan Negara (KN) berpengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen Kinerja Keuangan(KK).

3. Uji t

Uji t bertujuan untuk menguji apakah variabel independen mempunyai pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen dalam model penelitian.

Tabel 4.9 Hasil Uji t

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 <i>(Constant)</i>	0,305	0,079		3,847	0,000
PM	-0,003	0,005	-0,063	-0,553	0,582
PA	0,053	0,051	0,113	1,040	0,302
L	0,006	0,004	0,168	1,494	0,139
KN	-0,342	0,114	-0,332	-2,986	0,004

a. *Dependent Variable: KK*

Sumber : Hasil Olah Data Uji Koefisien Determinasi, 2019

Berdasarkan Tabel 4.9 dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut:

$$KK = -0,305 - 0,003 PM + 0,053 PA + 0,006 L - 0,342 KN + e$$

Pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi berganda dilakukan dengan menguji persamaan regresi secara individual terhadap masing-masing variabel independen.

a. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penyertaan modal terhadap kinerja keuangan. Pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel penyertaan modal sebesar -0,003. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel penyertaan modal memiliki arah yang negatif. Nilai sig menunjukkan $> \alpha = 0,05$ yaitu 0,582 artinya bahwa variabel penyertaan modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama menyatakan penyertaan modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (H_1) **ditolak**.

b. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan. Koefisien regresi pertumbuhan aset sebesar 0,053. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel pertumbuhan aset memiliki arah yang positif. Nilai sig menunjukkan $> \alpha = 0,05$ yaitu 0,302 artinya bahwa variabel pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua menyatakan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (H_2) **ditolak**.

c. Pengujian Hipotesis 3

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan. Koefisien regresi likuiditas sebesar 0,006. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel likuiditas memiliki arah yang positif. Nilai sig menunjukkan $> \alpha = 0,05$ yaitu 0,139 artinya bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (H_3) **ditolak**.

d. Pengujian Hipotesis 4

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan negara terhadap kinerja keuangan. Koefisien regresi kepemilikan negara sebesar -0,342. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel kepemilikan negara memiliki arah yang negatif. Nilai sig menunjukkan $< \alpha = 0,05$ yaitu 0,004 artinya bahwa variabel kepemilikan negara berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ke empat menyatakan kepemilikan negara berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (H_4) **diterima**.

Tabel 4.10 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

	Hipotesis	Hasil
H1	Penyertaan Modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Ditolak
H2	Pertumbuhan Aset berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Ditolak
H3	Likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Ditolak
H4	Kepemilikan Negara berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Diterima

E. Pembahasan

1. Pengaruh Penyertaan Modal Terhadap Kinerja Keuangan BUMN yang terdaftar di BEI

Hasil pengujian hipotesis pertama, menunjukkan bahwa penyertaan modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penyertaan modal dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt Equity Ratio* (DER). Tidak terdukungnya hipotesis pertama mengindikasikan bahwa penyertaan modal pada BUMN belum mampu meningkatkan kinerja keuangan BUMN.

Hal ini menunjukkan semakin besar penyertaan modal semakin rendah kinerja keuangan perusahaan BUMN. Penyertaan modal pada BUMN tidak digunakan untuk investasi melainkan digunakan untuk menutupi biaya operasional, karena sebagian besar BUMN mengalami

kerugian. Berdasarkan teori pemangku kepentingan, besarnya biaya operasional dan non operasional tidak sebanding dengan total pendapatan yang diperoleh dan total penyertaan modal yang relatif besar pada setiap tahunnya. Belum dapat memberikan manfaat positif bagi *stakeholder* (konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lainnya). Bahwa rendahnya kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang disetorkan oleh pemerintah kepada BUMN sehingga menyebabkan menurunkan kinerja keuangan perusahaan BUMN.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarno, Idrus, Salim dan Djumahir (2011), Hendawati (2017) dan Destari dan Hendratno (2019) membuktikan bahwa penyertaan modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2. Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan BUMN yang terdaftar di BEI

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pertumbuhan aset dalam penelitian ini menggunakan proksi *Asset Growth* (AG). Tidak terdukungnya hipotesis kedua mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset pada BUMN belum mampu meningkatkan kinerja keuangan BUMN.

Pertumbuhan aset yang semakin meningkat setiap tahunnya pada BUMN tidak digunakan untuk investasi aset atau investasi produktif melainkan digunakan untuk pengeluaran-pengeluaran yang lain. Pertumbuhan aset digunakan untuk pengeluaran-pengeluaran operasional,

karena sebagian besar BUMN mengalami kerugian. Berdasarkan teori pensinyalan, perusahaan BUMN menggunakan pertumbuhan aset tidak untuk investasi produktif melainkan pengeluaran-pengeluaran operasional dan non operasional, sehingga tidak memberikan sinyal positif atau informasi yang tidak baik oleh manajemen perusahaan BUMN kepada masyarakat dan menurunkan keputusan investor untuk berinvestasi maka akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan BUMN.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani dan Nurjanah (2018) membuktikan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan BUMN yang terdaftar di BEI

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Current Ratio* (CR). Tidak terdukungnya hipotesis ketiga mengindikasikan bahwa likuiditas pada BUMN belum mampu meningkatkan kinerja keuangan BUMN.

Semakin tingginya likuiditas menunjukan bahwa meningkatnya pinjaman pada kreditur yang menurunkan kemampuan memperoleh laba karena sebagian modal kerja tidak berputar dengan produktif dan menyebabkan turunnya kinerja keuangan. Berdasarkan teori pensinyalan, menunjukan bahwa likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif jaminan yang baik bagi kreditur jangka pendek, tetapi akan berpengaruh

negatif terhadap kemampuan memperoleh laba, karena sebagian modal kerja tidak berputar dan turunnya kinerja keuangan. Kemudian likuiditas perusahaan juga dianggap oleh masyarakat dan investor sebagai acuan standar risiko pada perusahaan BUMN. Sehingga tinggi rendahnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Sudaryo dan Pratiwi (2016) dan Hendawati (2017) membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4. Pengaruh Kepemilikan Negara Terhadap Kinerja Keuangan BUMN yang terdaftar di BEI

Hasil pengujian keempat menunjukkan bahwa kepemilikan negara berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Terdukungnya hipotesis keempat mengindikasikan bahwa kepemilikan negara pada BUMN belum mampu meningkatkan kinerja keuangan BUMN.

Kepemilikan negara memiliki resiko yang tinggi karena memiliki modal yang besar sehingga cenderung bertindak demi kepentingan sendiri mengorbankan kepentingan umum dan membuat arah kebijakan yang tidak seimbang sehingga berpengaruh pada kinerja keuangan yang tidak baik. Berdasarkan teori keagenan, kepemilikan negara sebagai pemilik sumber daya ekonomis prinsipal memberikan wewenang kepada manajer perusahaan BUMN selaku agen dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya tersebut. Perusahaan BUMN selaku agen yang tetap memiliki motivasi dan mengutamakan kepentingan pribadi atau kepentingan suatu

kelompok dapat memengaruhi kinerja keuangan BUMN yang semakin menurun. Kepemilikan negara juga dianggap tidak memiliki sumber daya yang cukup dan berpengalaman untuk memonitor dan mendisiplinkan kinerja keuangan perusahaan. Sehingga tingginya kepemilikan negara berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Ini juga berkaitan dengan perusahaan BUMN Krakatau Steel yang dimana seharusnya dengan program nawacita pemerintah untuk pembangunan infrastruktur tentu bahan seperti keperluan baja akan semakin tinggi permintannya tetapi ini juga belum dapat membantu perusahaan BUMN Krakatau Steel untuk mendapatkan laba bersih. Garuda Indonesia juga sebagai salah satu BUMN transportasi penerbangan di Indonesia seharusnya juga melakukan tindakan-tindakan yang tidak melanggar aturan dalam penyajian laporan keuangan sehingga menjadi salah satu perusahaan BUMN yang baik untuk di contoh oleh perusahaan-perusahaan lainnya di Indonesia.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Puniayasa dan Triaryarti (2016) dan Eforis (2017) membuktikan bahwa kepemilikan negara berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.