

## **Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Liquidity Ratio*, dan *Debt Ratio* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Mila Sabela<sup>1</sup>, Riza Zahrotun Nisa<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Perbanas Institute, mila.sabela32@perbanas.id

<sup>2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Perbanas Institute, riza.zahrotunnisa@perbanas.id

### **Intisari:**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) dan rasio likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kinerja keuangan diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), sedangkan mekanisme GCG diukur melalui ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komite audit, dan kepemilikan institusional. Rasio likuiditas diukur menggunakan *current ratio* dan *debt ratio*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas. Sampel penelitian terdiri dari 13 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024, yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan tata kelola perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 27.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel mekanisme GCG dan rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan BUMN. Secara parsial, komite audit dan *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, sedangkan *debt ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Sementara itu, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan kepemilikan institusional tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa model penelitian mampu menjelaskan sebesar 59,9% variasi kinerja keuangan BUMN, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas pengawasan internal dan pengelolaan struktur keuangan yang optimal memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja keuangan BUMN.

**Kata kunci:** *Good Corporate Governance*, Likuiditas, Return on Assets, BUMN

### **Abstract:**

This study aims to examine the effect of *Good Corporate Governance* (GCG) mechanisms and liquidity ratios on the financial performance of State-Owned Enterprises (SOEs) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Financial performance is proxied by *Return on Assets* (ROA), while GCG mechanisms are measured by board of directors size, board of commissioners size, audit committee, and institutional ownership. Liquidity is measured using the *current ratio* and *debt ratio*. This research employs a quantitative approach with a causal research design. The sample consists of 13 SOEs listed on the IDX during the period 2020–2024, selected using purposive

sampling. Secondary data were obtained from annual financial reports and corporate governance reports. Multiple linear regression analysis was applied using SPSS version 27.

The results indicate that GCG mechanisms and liquidity ratios simultaneously have a significant effect on the financial performance of SOEs. Partially, the audit committee and current ratio have a positive and significant effect on ROA, while the debt ratio has a negative and significant effect on ROA. Meanwhile, board of directors size, board of commissioners size, and institutional ownership do not have a significant effect on financial performance. The coefficient of determination shows that the research model explains 59.9% of the variation in SOEs' financial performance, while the remaining variation is influenced by other factors outside the model. These findings suggest that effective internal governance mechanisms and optimal financial structure management play a crucial role in enhancing the financial performance of state-owned enterprises.

**Keywords:**

Good Good Corporate Governance, Liquidity, Return on Assets, State-Owned Enterprises

---

## 1. Pendahuluan

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) memiliki kontribusi yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia, baik dari sisi penyediaan layanan publik, penggerak sektor riil, maupun penyumbang penerimaan negara melalui pajak, dividen, dan non-pajak. Namun, kompleksitas bisnis BUMN menimbulkan tantangan dalam menjaga stabilitas dan keberlanjutan kinerja keuangan. Oleh karena itu, dibutuhkan tata kelola perusahaan yang baik *Good Corporate Governance* (GCG) serta manajemen keuangan yang efektif untuk meningkatkan kinerja keuangan BUMN (Noviala et al., 2024). Selain itu menurut OECD (2020), perusahaan milik negara menghadapi tantangan tata kelola yang lebih kompleks dibanding perusahaan swasta karena adanya dual objectives, yaitu tujuan komersial dan tujuan sosial. Kondisi ini menuntut penerapan tata kelola perusahaan yang kuat agar konflik kepentingan dapat diminimalkan dan kinerja keuangan tetap berkelanjutan. Oleh karena itu, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi mekanisme penting untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan efektivitas pengambilan keputusan dalam BUMN, sehingga mampu mendukung stabilitas dan keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan dapat diukur melalui profitabilitas, salah satunya menggunakan *Return on Assets* (ROA) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi penggunaan aset dalam menciptakan keuntungan. Namun, berbagai penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas BUMN masih fluktuatif dan belum stabil, sehingga memerlukan strategi pengelolaan yang lebih baik (Ramadhani et al., 2022).

Penerapan GCG diyakini berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan. Sistem penerapan GCG mencakup peran dewan direksi sebagai pengelola operasional, komisaris sebagai pengawas, komite audit untuk meng evaluasi dan mengkaji laporan keuangan dan pengendalian internal, serta kepemilikan institusional yang dapat memperkuat pengawasan eksternal terhadap manajemen yang bertindak sebagai pengelola yang bertanggung jawab dan berorientasi pada kepentingan jangka panjang perusahaan (Donaldson & Davis, 2020).

Selain GCG, faktor likuiditas juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) dan *debt ratio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun mengelola struktur pendanaan. *Current ratio* menunjukkan seberapa besar aset lancar yang tersedia untuk menanggung setiap rupiah

kewajiban lancar perusahaan, sehingga menjadi indikator kekuatan finansial jangka pendek (Ramadhani et al., 2022). Sedangkan *debt ratio* merupakan salah satu rasio leverage yang digunakan untuk menggambarkan struktur permodalan perusahaan, khususnya dalam mengukur seberapa besar proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.

Menurut Ross, Westerfield, dan Jordan (2022), tingkat likuiditas yang optimal memungkinkan perusahaan untuk menghindari risiko *financial distress* sekaligus menjaga fleksibilitas keuangan. Perusahaan dengan likuiditas yang baik akan lebih mampu menjaga stabilitas keuangan dan meningkatkan profitabilitas. Namun, penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam, di mana CR terkadang tidak signifikan terhadap ROA, sementara *debt ratio* cenderung berpengaruh negatif (Musriyah & Simangunsong, 2024; Shofwatun et al., 2021).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan temuan. Penelitian Noviala et al. (2024) menemukan bahwa dewan direksi dan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap ROA, meskipun kontribusinya relatif kecil. Sebaliknya, Ramadhani et al. (2022) menyatakan bahwa Komite Audit dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan, sedangkan dewan direksi, dewan komisaris, dan CR memiliki pengaruh. Selain itu, penelitian Hidayat et al. (2021) menunjukkan adanya pengaruh kepemilikan institusional dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, meskipun hasilnya tidak selalu konsisten. Perbedaan ini menandakan adanya *research gap* yang perlu diuji kembali dengan menggabungkan variabel GCG dan likuiditas terhadap kinerja keuangan BUMN di BEI. Menurut Hair et al. (2021), inkonsistensi hasil penelitian dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik sampel, periode penelitian, serta model pengukuran yang digunakan.

## 2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausalitas, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dependen adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA). Variabel independen meliputi *good corporate governance*, *liquidity ratio* yang diukur dengan *current ratio*, serta *debt ratio*. Objek penelitian adalah perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria ketersediaan laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan GCG yang lengkap, serta perusahaan tidak mengalami delisting selama periode penelitian.

Tabel 1. Daftar Perusahaan BUMN yang Menjadi Sampel Penelitian (2020–2024)

| No | Kode Emiten | Nama Perusahaan                        |
|----|-------------|----------------------------------------|
| 1  | ADHI        | PT Adhi Karya (Persero) Tbk            |
| 2  | ANTM        | PT Aneka Tambang (Persero) Tbk         |
| 3  | PTBA        | PT Bukit Asam (Persero) Tbk            |
| 4  | INAF        | PT Indofarma (Persero) Tbk             |
| 5  | JSMR        | PT Jasa Marga (Persero) Tbk            |
| 6  | KAEF        | PT Kimia Farma (Persero) Tbk           |
| 7  | PTPP        | PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk |
| 8  | SMGR        | PT Semen Indonesia (Persero) Tbk       |
| 9  | TINS        | PT Timah (Persero) Tbk                 |
| 10 | WIKA        | PT Wijaya Karya (Persero) Tbk          |
| 11 | BBRI        | PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |
| 12 | BMRI        | PT Bank Mandiri (Persero) Tbk          |
| 13 | TLKM        | PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk      |

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari Laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan BUMN, laporan tata kelola perusahaan (*good corporate governance report*), website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan perusahaan BUMN. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik yang dilakukan terlebih dahulu untuk memastikan kelayakan, serta regresi linier berganda yang digunakan untuk mengetahui bagaimana besarnya pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan bantuan SPSS versi 27.

### 3. Hasil dan Diskusi

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan BUMN yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar  $-94,89$  dan nilai maksimum sebesar  $28,17$ , dengan nilai rata-rata  $-1,27$  dan standar deviasi  $15,78$ . Rentang nilai ROA yang cukup lebar ini menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dalam kemampuan perusahaan BUMN dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Nilai rata-rata ROA yang negatif mengindikasikan bahwa selama periode pengamatan 2020–2024 masih terdapat perusahaan BUMN yang mengalami kinerja keuangan kurang optimal sehingga pemanfaatan aset belum berjalan secara efisien.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics    |    |         |         |         |                |
|---------------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
|                           | N  | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
| ROA                       | 65 | -94.89  | 28.17   | -1.2692 | 15.77697       |
| Dewan Direksi             | 65 | 2.00    | 700.00  | 49.4000 | 167.91746      |
| Dewan Komisaris           | 65 | 2.00    | 11.00   | 6.4154  | 1.88657        |
| Komite Audit              | 65 | 2.00    | 5.00    | 3.4615  | .61433         |
| Kepemilikan Institusional | 65 | 51.00   | 94.47   | 66.0235 | 13.30513       |
| Current Ratio             | 65 | .09     | 2.43    | 1.2074  | .49326         |
| Debt Ratio                | 65 | 27.27   | 285.07  | 70.3292 | 36.90588       |
| Valid N (listwise)        | 65 |         |         |         |                |

Sumber: Data diolah (2025)

Variabel *good corporate governance* menunjukkan variasi struktur tata kelola antarperusahaan. Ukuran dewan direksi memiliki nilai minimum 2 orang dan maksimum 700 orang, dengan nilai rata-rata  $49,40$  dan standar deviasi  $167,92$ , yang mencerminkan perbedaan skala dan kompleksitas operasional antar BUMN. Ukuran dewan komisaris memiliki nilai minimum 2 orang dan maksimum 11 orang, dengan rata-rata  $6,42$  dan standar deviasi  $1,89$ , menunjukkan struktur pengawasan yang relatif konsisten. Komite audit memiliki nilai minimum 2 orang dan maksimum 5 orang, dengan rata-rata  $3,46$  dan standar deviasi  $0,61$ , yang mengindikasikan bahwa sebagian besar BUMN telah memenuhi ketentuan jumlah komite audit. Kepemilikan institusional memiliki nilai minimum  $51,00\%$  dan maksimum  $94,47\%$ , dengan rata-rata  $66,02\%$  dan standar deviasi  $13,31$ , yang menunjukkan dominasi kepemilikan institusi, khususnya pemerintah, dalam struktur kepemilikan saham BUMN.

Variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* memiliki nilai minimum  $0,09$  dan maksimum  $2,43$ , dengan nilai rata-rata  $1,21$  dan standar deviasi  $0,49$ . Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan BUMN memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, meskipun terdapat perusahaan dengan tingkat likuiditas yang sangat rendah maupun sangat tinggi. Sementara itu, *debt ratio* memiliki nilai minimum  $27,27\%$  dan maksimum  $285,07\%$ , dengan nilai rata-rata  $70,33\%$  dan standar deviasi  $36,91\%$ , yang menunjukkan bahwa struktur pendanaan perusahaan BUMN masih relatif bergantung pada utang.

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi memenuhi seluruh persyaratan statistik. Uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga residual berdistribusi normal. Uji multikolinearitas menunjukkan seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10, sehingga tidak terjadi multikolinearitas. Selain itu, hasil uji heteroskedastisitas tidak menunjukkan pola tertentu dan uji autokorelasi menghasilkan nilai Durbin-Watson dalam batas yang dapat diterima, sehingga model regresi dinyatakan layak untuk digunakan.

Tabel 3. Uji Simultan

| ANOVA <sup>a</sup> |            |                |    |             |        |                   |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model              |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F      | Sig.              |
| 1                  | Regression | 2417.672       | 6  | 402.945     | 13.970 | .000 <sup>b</sup> |
|                    | Residual   | 1615.256       | 56 | 28.844      |        |                   |
|                    | Total      | 4032.929       | 62 |             |        |                   |

a. Dependent Variable: y  
b. Predictors: (Constant), x6, x4, x1, x2, x3, x5

Sumber: Data diolah (2025)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji simultan pada Tabel 3, diperoleh nilai F sebesar 13,970 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komite audit, kepemilikan institusional, *current ratio*, dan *debt ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA) BUMN.

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi

| Model Summary |                   |          |                   |                            |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model         | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1             | .774 <sup>a</sup> | .599     | .557              | 5.37065                    |

a. Predictors: (Constant), x6, x4, x1, x2, x3, x5

Sumber: Data diolah (2025)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 4, diperoleh nilai R Square sebesar 0,599. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 59,9% variasi kinerja keuangan perusahaan BUMN dapat dijelaskan oleh variabel ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komite audit, kepemilikan institusional, *current ratio*, dan *debt ratio*.

Sementara itu, nilai Adjusted R Square sebesar 0,557 mengindikasikan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen yang digunakan, kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 55,7%. Adapun sisanya sebesar 44,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Tabel 5. Uji Regresi Berganda

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant)              | 4.387                       | 9.037      |                           | .485   | .629 |
| x1                        | -.004                       | .004       | -.075                     | -.808  | .422 |
| x2                        | -.106                       | .399       | -.024                     | -.265  | .792 |
| x3                        | 2.701                       | 1.282      | .207                      | 2.107  | .040 |
| x4                        | -.094                       | .058       | -.151                     | -1.613 | .112 |
| x5                        | 5.245                       | 1.998      | .300                      | 2.624  | .011 |
| x6                        | -.189                       | .055       | -.428                     | -3.411 | .001 |

a. Dependent Variable: y

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada Tabel 5, menunjukkan bahwa tidak seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Variabel ukuran komite audit (X3), *Current Ratio* (X5), dan *Debt Ratio* (X6) memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,040; 0,011; dan 0,001 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga berpengaruh signifikan terhadap ROA. Sementara itu, variabel ukuran dewan direksi (X1), ukuran dewan komisaris (X2), dan kepemilikan institusional (X4) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

#### 4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda terhadap perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa penerapan Good Corporate Governance (GCG) dan kondisi likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA). Hal ini dibuktikan melalui hasil uji F yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, sehingga model regresi yang digunakan dinyatakan layak untuk menjelaskan hubungan antarvariabel penelitian.

Secara parsial, hasil uji t menunjukkan bahwa tidak seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap ROA. Variabel komite audit, current ratio, dan debt ratio terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan BUMN. Komite audit dan current ratio berpengaruh positif terhadap ROA, yang mengindikasikan bahwa efektivitas fungsi pengawasan internal serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sementara itu, debt ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, yang menunjukkan bahwa tingginya proporsi pendanaan melalui utang cenderung menekan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Di sisi lain, variabel ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan struktur GCG secara formal belum tentu secara langsung meningkatkan kinerja keuangan, apabila tidak diimbangi dengan efektivitas peran dan kualitas pengambilan keputusan manajerial. Hasil ini sekaligus memperkuat adanya perbedaan temuan dengan penelitian terdahulu, yang dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik sampel, periode penelitian, serta kondisi khusus BUMN yang memiliki tujuan ganda antara komersial dan sosial.

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,599 menunjukkan bahwa variabel GCG dan likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan 59,9% variasi kinerja keuangan BUMN, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Dengan demikian, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa penguatan mekanisme pengawasan internal dan pengelolaan likuiditas yang optimal menjadi faktor penting dalam meningkatkan kinerja keuangan BUMN, sekaligus menegaskan pentingnya evaluasi berkelanjutan terhadap efektivitas implementasi Good Corporate Governance di perusahaan milik negara.

#### 5. Daftar Pustaka

- Donaldson, L., & Davis, J. H. (2020). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 45(3), 411–434.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* (3rd ed.). Sage Publications.
- Hidayat, A., Siregar, S. V., & Prasetyo, H. (2021). Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan BUMN. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(2), 145–162.
- Musriyah, & Simangunsong, R. (2024). Pengaruh rasio likuiditas dan leverage terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 13(1), 55–69.
- Noviala, D., Sari, R. P., & Putra, Y. A. (2024). Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan BUMN. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 19(1), 88–102.
- OECD. (2020). *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*. OECD Publishing.
- Ramadhani, A., Widodo, S., & Prasetyo, H. (2022). Pengaruh mekanisme corporate governance dan likuiditas terhadap kinerja keuangan BUMN. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 26(2), 145–159.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Fundamentals of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Shofwatun, H., Kosasih, A., & Megawati. (2021). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 13(1), 45–57.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.