



JURNAL MAHASISWA AKUNTANSI

Journal Homepage: <https://jamak.fe.ung.ac.id/index.php/jamak>

E-ISSN

Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

Adelin Ishak ^a, Rio Monoarfa ^b, Amir Lukum ^c

^{a b c} Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Gorontalo

Email: adelinishak0@gmail.com ^a, rio@ung.ac.id ^b, amirlukum@ung.ac.id ^c

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Received: 4 Juni 2022

Revised: 4 Juni 2022

Accepted: 15 Juni 2022

Kata Kunci:

Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Pemerintah, Kinerja Keuangan, Badan Usaha Milik Negara

Keywords:

Liquidity, Company Size, Government Ownership, Financial Performance, State Owned Enterprises

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan pemerintah terhadap kinerja keuangan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan BUMN yang diperoleh melalui situs resmi www.idx.co.id. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan model data panel yang diuji menggunakan *Eviews* versi 10. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 20 BUMN dengan menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* sehingga jumlah sampel penelitian diperoleh sebanyak 11 BUMN. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial variabel likuiditas (X1) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Y). Variabel ukuran perusahaan (X2) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Y). Variabel kepemilikan pemerintah (X3) berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (Y). Selanjutnya, secara simultan variabel likuiditas (X1), ukuran perusahaan (X2), dan kepemilikan pemerintah (X3) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan BUMN (Y).

ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of liquidity, company size, and government ownership on the financial performance of State-Owned Enterprises (BUMN) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 period. This study uses quantitative methods. The source of data used in this study is secondary data in the form of the annual financial statements of SOEs obtained through the official website www.idx.co.id. The data analysis technique used in this study is multiple regression analysis with panel data model which was tested using *Eviews* version 10. The population in this study was 20 BUMN using purposive sampling technique so that the number of research samples obtained was 11 BUMN. The results showed that partially the liquidity variable (X1) had a significant effect on financial*

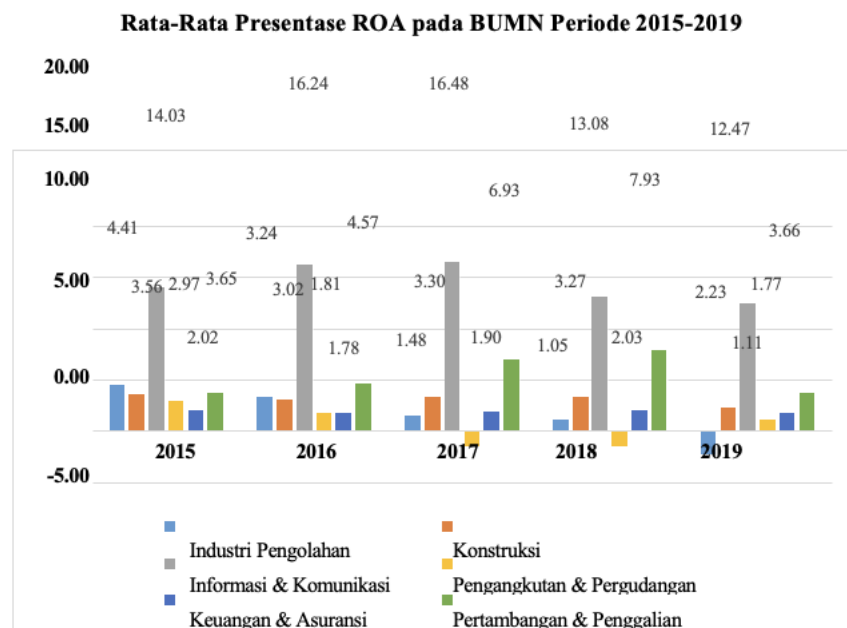
performance (Y). Firm size variable (X2) has a significant effect on financial performance (Y). Government ownership variable (X3) has no significant effect on financial performance (Y). Furthermore, simultaneously the variables of liquidity (X1), company size (X2), and government ownership (X3) together have a significant effect on the financial performance of SOEs (Y).

PENDAHULUAN

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 adalah suatu badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara (UU RI, 2003). Berdasarkan ketentuan Pasal 1 UU RI No 19 Tahun 2003 mengenai jenis BUMN, dikatakan bahwa selain hadir untuk memenuhi kepentingan publik, BUMN juga memiliki tujuan untuk mengejar keuntungan. Suatu perusahaan yang memiliki tujuan untuk mengejar keuntungan harus memperhatikan kinerja perusahaan. Karena, tercapainya tujuan perusahaan dalam hal memperoleh keuntungan ditentukan oleh kinerja perusahaan itu sendiri (Pradnyanita Sukmayanti & Triaryati, 2019). Demikian juga Suryani & Sri Fajaryani (2018) menyatakan bahwa kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh perusahaan atas kegiatan operasional yang dilakukan dalam periode waktu tertentu.

Termaktub dalam Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP- 100/MBU/2002 bahwa kinerja BUMN dapat dinilai dari tiga aspek yakni aspek kinerja operasional, kinerja administrasi, dan kinerja keuangan. Adapun berstatus sebagai perusahaan milik negara, BUMN diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangannya terutama dalam hal menghasilkan keuntungan. Sebab, laba yang dihasilkan oleh BUMN akan menjadi sumber penerimaan negara yang termasuk dalam Pendapatan Negara Bukan Pajak (PNBP). Namun saat ini yang menjadi permasalahan adalah kinerja BUMN terutama kemampuannya dalam menghasilkan laba. Beberapa BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, seperti PT. Krakatau Steel Tbk, PT. Garuda Indonesia Tbk, dan PT. Indofarma Tbk bahkan mengalami kerugian.

Penilaian kinerja keuangan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Gue, 2015). Kinerja perusahaan dalam hubungannya dengan laba dapat tercermin dari tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam hal menghasilkan laba adalah *Return on Asset* (ROA). Armalinda (2019) menyatakan bahwa rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil rasio ini semakin tidak baik demikian pula sebaliknya, artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Adapun berikut adalah grafik rata-rata presentase *Return on Asset* (ROA) Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019



Gambar 1 Grafik Rata-Rata Presentase *Return on Asset* (ROA) pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.

Berdasarkan grafik diatas, dapat dilihat bahwa *Return on Asset* (ROA) pada BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 untuk setiap sektor berfluktuasi. Berkaitan dengan permasalahan yang ada serta beberapa penelitian terdahulu, diduga bahwa beberapa variabel yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah likuiditas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan pemerintah. Berikut disajikan tabel rata-rata likuiditas (*current ratio*), ukuran perusahaan (LnTP), kepemilikan pemerintah, dan *Return on Asset* (ROA) pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019:

Tabel 1. Rata-rata likuiditas (*current ratio*), ukuran perusahaan, kepemilikan pemerintah, dan *Return on Asset* BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019

Tahun	<i>Current Ratio</i> (CR)	Ukuran Perusahaan (LnTP)	Kepemilikan Pemerintah	<i>Return on Asset</i> (ROA)
2015	203.63	30.24	63.13	7.32
2016	158.94	30.40	63.13	6.29
2017	164.88	30.68	63.07	6.17
2018	146.96	30.19	63.06	6.05
2019	138.11	30.15	63.15	4.01

Sumber: *idx.co.id, Annual report BUMN 2015-2019 (data diolah 2021)*

Harjito & Martono (2014) menyatakan bahwa *current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran. Apabila *current ratio* mengalami peningkatan maka otomatis *Return on Asset* (ROA) mengalami penurunan, dan sebaliknya. Tetapi, pada tabel terlihat bahwa pada tahun 2016, 2018, dan 2019 terjadi penurunan *return on asset* disaat *current ratio* juga mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan adanya penyimpangan antara teori atau yang seharusnya dengan keadaan yang terjadi.

Selain *current ratio*, variabel ukuran perusahaan pada BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 juga menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara teori dengan keadaan yang terjadi. Dimana, Falirat et al., (2018) menyatakan bahwa perusahaan yang berukuran besar akan menghasilkan jumlah penjualan yang besar karena memiliki aset yang besar yang digunakan dalam aktivitas operasionalnya, begitu pula sebaliknya. Namun, pada tahun 2016 dan 2017 terlihat bahwa ukuran perusahaan BUMN menunjukkan peningkatan sebesar 30.40% dan 30.68% tetapi, hal sebaliknya ditunjukkan oleh *return on asset* yang mengalami penurunan sebesar 6.29% dan 6.17%.

Variabel kepemilikan pemerintah juga adanya ketidaksesuaian antara teori dengan keadaan yang terjadi. Hal ini dibuktikan dengan Mrad & Hallara (2012) yang menyatakan bahwa dengan adanya struktur kepemilikan yang berada diatas 50% maka akan ada kemungkinan terjadinya peningkatan kinerja pada suatu perusahaan. Diharja & Rossieta (2014) juga menambahkan bahwa dengan adanya kepemilikan pemerintah, hal ini dapat meningkatkan kinerja BUMN karena adanya kemudahan yang didapatkan BUMN itu sendiri, baik dalam kemudahan mendapatkan proyek, politik, keuangan, maupun akses terhadap sumber daya. Namun, kondisi yang terjadi pada tabel terlihat bahwa kepemilikan pemerintah melebihi 50% tetapi kinerja keuangan perusahaan yang diukur berdasarkan *return on asset* dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 mengalami penurunan.

KAJIAN PUSTAKA

1. Teori Sinyal

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal. Brigham & Houston (2011:186) mengemukakan bahwa *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada pemegang saham terkait dengan pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Berdasarkan definisi teori sinyal, penulis menyimpulkan teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan mengenai pentingnya pemberian isyarat atau sinyal kepada para pengguna laporan keuangan, dimana pemberian sinyal ini merupakan upaya sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan secara efektif selama periode tertentu (Suryani & Sri Fajaryani, 2018). Berdasarkan definisi kinerja keuangan, penulis menyimpulkan

bahwa kinerja keuangan adalah suatu ukuran untuk menilai sehat atau tidaknya perusahaan yang dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, membayar hutang, mengelola aset, serta mengendalikan sumber daya perusahaan.

3. Likuiditas

Menurut Fahmi (2017:121) likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Berdasarkan definisi likuiditas, penulis menyimpulkan bahwa likuiditas merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan yang berfokus pada kemampuan perusahaan dalam melunasi atau membayar kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset yang dimiliki.

4. Ukuran Perusahaan

Hendrawati (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, dan jumlah laba. Sehingga, mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan. Berdasarkan teori mengenai ukuran perusahaan, penulis menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu indikator yang dapat menunjukkan kondisi suatu perusahaan, baik ditunjukkan berdasarkan total aset, total penjualan, jumlah laba, maupun jumlah karyawan untuk menentukan besar atau kecilnya suatu perusahaan

5. Kepemilikan Pemerintah

Kepemilikan pemerintah menurut Angela et al. (2019) adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pemerintah sebagai wakil Negara dalam suatu perusahaan. Berdasarkan definisi mengenai kepemilikan pemerintah yang telah dikemukakan, maka penulis menyimpulkan bahwa kepemilikan pemerintah adalah hak pemerintah atas suatu perusahaan berdasarkan presentase jumlah saham yang dimiliki.

HIPOTESIS PENELITIAN

Pengujian hipotesis dilakukan agar dapat mengetahui apakah terdapat pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan pemerintah terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Hipotesis dapat diartikan sebagai jawaban sementara atau dugaan sementara dari suatu masalah. Berdasarkan kerangka pikir penelitian tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Diduga Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

H2: Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN)

H3: Diduga Kepemilikan Pemerintah berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

H4: Diduga Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Pemerintah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

METODE PENELITIAN

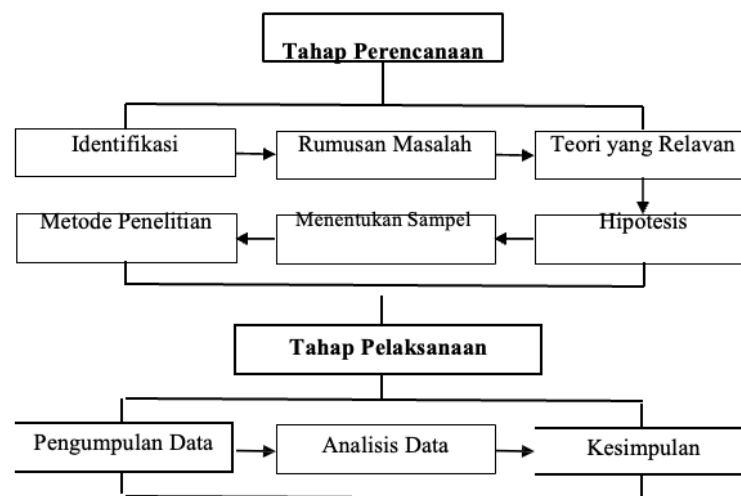
1. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2015-2019. Penelitian dilaksanakan bulan November 2020 hingga bulan September 2021.

2. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Penelitian dengan pendekatan kuantitatif menekankan analisis pada data numerik (angka) yang kemudian dianalisis dengan metode statistik yang sesuai. Berdasarkan penjelasan tersebut, penulis menyimpulkan bahwa pendekatan kuantitatif adalah penelitian yang datanya dinyatakan dalam angka dan kemudian dianalisis dengan teknik deskriptif statistik

3. Desain Penelitian



Gambar 2 Desain Penelitian

4. Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini variabel penelitian terdiri dari variabel bebas yakni Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Pemerintah, serta variabel terikat yakni Kinerja Keuangan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015- 2019

5. Populasi

Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yakni sebanyak 20 BUMN.

6. Sampel

Sampel dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan teknik purposive

sampling dengan kriteria pertimbangan. Jumlah sampel yang diperoleh yakni sebanyak 11 BUMN.

HASIL PENELITIAN

1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	ROA	CR	SIZE	SOP
Mean	5.968735	162.5053	30.33176	63.10762
Median	3.894418	141.5173	30.71236	65.01744
Maximum	21.18531	757.2678	32.54049	90.02521
Minimum	0.086583	27.96429	22.85853	51.00000
Std. Dev.	5.160013	103.5513	1.805834	11.97682
Skewness	1.389337	3.663251	-2.570138	0.817923
Kurtosis	4.019922	21.21117	11.17288	2.906294
Jarque-Bera	20.07792	883.0352	213.6255	6.152603
Probability	0.000044	0.000000	0.000000	0.046130
Sum	328.2804	8937.793	1668.247	3470.919
Sum Sq. Dev.	1437.790	579035.2	176.0959	7745.987
Observations	55	55	55	55

Sumber: EViews 10 (data diolah) 2021

Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa variabel dependen dalam penelitian ini yaitu ROA (Y) memiliki nilai rata-rata 5,96, nilai maximum 21,18, minimum 0,08 dan standar deviasi sebesar 5,16. Sedangkan untuk variabel independen yakni CR (X1) memiliki nilai rata-rata 162,50, nilai maximum 757,26, minimum 27,96 dan nilai standar deviasi sebesar 103,55. Untuk SIZE (X2) memiliki nilai rata-rata 30,33, nilai maximum 32,54, minimum 22,85 dan standar deviasi sebesar 1,80. SOP (X3) memiliki nilai rata-rata 63,10, nilai maximum 90,02, minimum 51,00 dan standar deviasi sebesar 11,9

2. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Tabel 3
Uji Chow Regresi Data Panel

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.338592	(10,41)	0.0004
Cross-section Chi-square	39.700569	10	0.0000
Cross-section fixed effects test equation:			
Dependent Variable: ROA			
Method: Panel Least Squares			
Date: 09/12/21 Time: 13:18			
Sample: 2015 2019			
Periods included: 5			
Cross-sections included: 11			
Total panel (balanced) observations: 55			

Sumber: EViews 10 (data diolah) 2021

Berdasarkan hasil uji chow diatas ditemukan bahwa signifikansi dari *Cross Section F* sebesar 0,0004 lebih kecil dari nilai alpha 0,05 atau 5%. Sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik digunakan dalam model penelitian, dan pengujian dilanjutkan ke uji hausman.

b. Uji Hausman

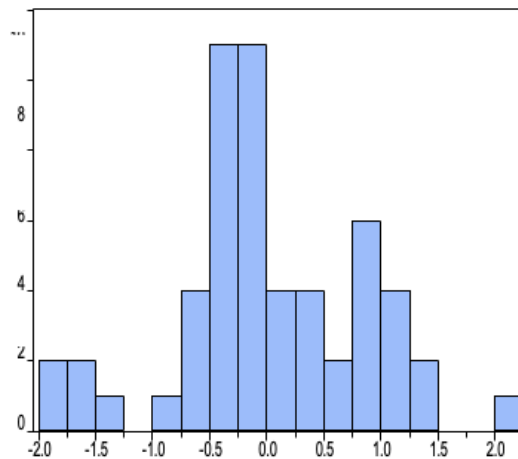
Tabel 4
Uji Hausman Regresi Data Panel

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		1.097297	3	0.7777
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
CR	0.002783	0.003153	0.000001	0.6624
SIZE	0.279645	0.291186	0.000979	0.7122
SOP	0.590173	0.009429	0.444291	0.3836
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: ROA				
Method: Panel Least Squares				
Date: 09/12/21 Time: 13:20				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				

Sumber: EViews 10 (data diolah) 2021

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel diatas ditemukan bahwa signifikansi *Chi Square Statistic* sebesar 0,7777 lebih besar dari nilai alpha 0,05 atau 5%. Sehingga *Random Effect Model* (REM) terpilih sebagai model yang digunakan dalam penelitian.

3. Uji Normalitas



Sumber: EViews 10 (data diolah) 2021

Gambar 3 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian normalitas diatas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *Jarque Bera* (JB) yakni sebesar 0,965174 lebih besar dari signifikansi 0,05. Sehingga model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas (data berdistribusi normal).

4. Uji Multikolinearitas

Tabel 5
Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Nilai R-Square	VIF	Kesimpulan
Likuiditas (CR)	-0,030680	0,970	Memenuhi Uji Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan (SIZE)	0,228943	1,296	Memenuhi Uji Multikolinearitas
Kepemilikan Pemerintah (SOP)	0,147844	1,173	Memenuhi Uji Multikolinearitas

Sumber: EViews 10 (data diolah) 2021

Berdasarkan hasil pada tabel diatas, terlihat bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF dibawah 10 (< 10). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen pada model regresi.

5. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 09/12/21 Time: 13:36				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.734896	9.576449	0.807700	0.4230
CR	0.004258	0.003164	1.345698	0.1844
SIZE	0.012688	0.233461	0.054346	0.9569
SOP	-0.079524	0.070855	-1.122342	0.2670
R-squared	0.053251	Mean dependent var		1.144415
Adjusted R-squared	-0.002440	S.D. dependent var		1.828471
S.E. of regression	1.830700	Sum squared resid		170.9246
F-statistic	0.956182	Durbin-Watson stat		1.615763
Prob(F-statistic)	0.420580			

Sumber: EViews 10 (data diolah) 2021

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas, diperoleh nilai signifikansi ketiga variabel bebas lebih besar dari nilai alpha (0,05) sehingga secara keseluruhan variabel bebas dalam model penelitian ini tidak menyebabkan gejala heteroskedastisitas.

6. Uji Autokorelasi

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: ROA			
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)			
Date: 09/12/21 Time: 13:29			
Sample: 2015 2019			
Periods included: 5			
Cross-sections included: 11			
Total panel (balanced) observations: 55			
Swamy and Arora estimator of component variances			
R-squared	0.304601	Mean dependent var	0.581378
Adjusted R-squared	0.263695	S.D. dependent var	0.741876
S.E. of regression	0.636590	Sum squared resid	20.66760
F-statistic	7.446399	Durbin-Watson stat	1.836524
Prob(F-statistic)	0.000315		

Sumber: EViews 10 (data diolah) 2021

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,8365. Nilai ini berada diantara nilai dU dan nilai 4-dU

(1,6815 < **1,8365** < 2,3185). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini tidak ada atau tidak terjadi gejala autokorelasi.

7. Hasil Pengujian Regresi Berganda

Tabel 8
Model Analisis Regresi

Dependent Variable: ROA				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 09/12/21 Time: 13:29				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.522600	3.271553	2.605062	0.0120
CR	0.003153	0.001122	2.810364	0.0070
SIZE	0.291186	0.083316	3.494946	0.0010
SOP	0.009429	0.019938	0.472912	0.6383
R-squared	0.304601	Mean dependent var	0.581378	
Adjusted R-squared	0.263695	S.D. dependent var	0.741876	
S.E. of regression	0.636590	Sum squared resid	20.66760	
F-statistic	7.446399	Durbin-Watson stat	1.836524	
Prob(F-statistic)	0.000315			

Sumber: EViews 10 (data diolah) 2021

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan menggunakan program EViews 10 tersebut, maka diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$\text{ROA} = 8,522 + 0,003\text{CR} + 0,291\text{SIZE} + 0,009\text{SOP} + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 8,522 artinya apabila tidak terdapat pengaruh dari jumlah Likuiditas (*Current Ratio*), Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Pemerintah nilainya adalah sebesar 8,522%.
- Koefisien regresi variabel Likuiditas (*Current Ratio*) sebesar 0,003 yang artinya bahwa setiap perubahan Likuiditas (*Current Ratio*) sebesar 1% maka Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) akan mengalami perubahan sebesar 0,003%.
- Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0,291 yang artinya bahwa setiap perubahan Ukuran Perusahaan sebesar 1% maka Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) akan mengalami perubahan sebesar 0,291%.
- Koefisien regresi variabel Kepemilikan Pemerintah sebesar 0,009 yang artinya bahwa setiap perubahan Kepemilikan Pemerintah sebesar 1% maka Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) akan mengalami perubahan sebesar 0,009%.

8. Uji Hipotesis

a. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Tabel 9
Hasil Pengujian Parsial (Uji T)

Model	Nilai t-Statistic (<i>t</i> _{hitung})	Signifikansi	<i>t</i> _{tabel}	Keterangan
(Constant)	2,605062	0,0120	-	-
Likuiditas				
(<i>Current Ratio</i>)	2,810364	0,0070	1,67469	Berpengaruh Signifikan
Ukuran Perusahaan	3,474740	0,0010	1,67469	Berpengaruh Signifikan
Kepemilikan Pemerintah	0,472912	0,6383	1,67469	Tidak Signifikan

Sumber: EViews 10 (data diolah) 2021

Berdasarkan tabel hasil pengujian parsial diperoleh nilai *t* tabel sebesar 1,67469 dengan ketentuan = 0,05 dan *df* = *n*-*k* atau (22-3)=52. Variabel likuiditas memiliki nilai signifikan sebesar 0,00 dan *t*hitung sebesar 2,81 sehingga disimpulkan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya untuk variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar 0,00 dengan *t*hitung sebesar 3,49 sehingga disimpulkan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan untuk variabel kepemilikan pemerintah memiliki nilai signifikan sebesar 0,63 dengan *t*hitung sebesar 0,47, sehingga disimpulkan berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

b. hasil Uji Simultan F

Tabel 10
Hasil Pengujian Simultan (Uji F)

<i>F</i> _{hitung}	Probabilitas	<i>F</i> _{tabel}	Ketentuan alpha	Keterangan
7.446399	0.000315	3.18	0.05	Berpengaruh Signifikan

Sumber: EViews 10 (data diolah) 2021

Berdasarkan tabel hasil pengujian simultan nilai *F*hitung penelitian sebesar 7,446399 dan nilai *F*tabel dengan tingkat signifikansi (= 0,05) adalah sebesar 3,18. Nilai *F*tabel diperoleh dari nilai *df*₁ dan *df*₂, dimana *df*₁ = *k*-1 (*df*₁= 3- = 2) sedangkan *df*₂ = *n*-*k* (*df*= 55-3 = 52). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen (Likuiditas (*Current Ratio*), Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Pemerintah) terhadap variabel Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

c. Koefisien Determinasi Parsial

Tabel 11
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi Parsial

Variabel	Nilai Korelasi	Nilai Korelasi Setelah Dikuadratkan	Koefisien Determinasi Parsial
CR	0,201999	0,0408	4,08
SIZE	0,267701	0,0716	7,16
SOP	-0,124358	0,0154	1,54

Sumber: EViews 10 (data diolah) 2021

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi parsial diatas, maka dapat dijelaskan bahwa variabel Likuiditas mempengaruhi atau dapat menjelaskan variabel Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) sebesar 4,08%, variabel Ukuran Perusahaan mempengaruhi atau dapat menjelaskan variabel Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) sebesar 7,16%, dan variabel Kepemilikan Pemerintah mempengaruhi atau dapat menjelaskan variabel Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) sebesar 1,54%.

d. Koefisien Determinasi Simultan

Tabel 12
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Dependent Variable: ROA			
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)			
Date: 09/12/21 Time: 13:29			
Sample: 2015 2019			
Periods included: 5			
Cross-sections included: 11			
Total panel (balanced) observations: 55			
Swamy and Arora estimator of component variances			
R-squared	0.304601	Mean dependent var	0.581378
Adjusted R-squared	0.263695	S.D. dependent var	0.741876
S.E. of regression	0.636590	Sum squared resid	20.66760
F-statistic	7.446399	Durbin-Watson stat	1.836524
Prob(F-statistic)	0.000315		

Sumber: EViews 10 (data diolah) 2021

Berdasarkan tabel hasil pengujian koefisien determinasi simultan, nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-Squared*) yang diperoleh sebesar 0,2636 atau 26,36%. Hal ini berarti bahwa sebesar 26,36% variabel dependen Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) dapat dijelaskan oleh variabel Likuiditas (*Current Ratio*), Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Pemerintah. Sedangkan sisanya sebesar 100% - 26,36% = 73,64% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti struktur modal, rasio everage, rasio aktivitas, kepemilikan asing, pertumbuhan aset, dan lain sebagainya

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (*Return on Asset*). Hal ini menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan rasio Likuiditas (*Current Ratio*) maka akan diikuti oleh peningkatan Kinerja Keuangan (*Return on Asset*), begitu pula sebaliknya setiap terjadi penurunan rasio Likuiditas (*Current Ratio*) maka akan diikuti oleh penurunan Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* yang mengungkapkan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan maka perusahaan tersebut memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga aman dalam melunasi hutangnya. Penelitian ini mendukung penelitian Armalinda (2019) dan penelitian Waleed (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset likuid yang memadai maka perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga profitabilitas akan meningkat. Sedangkan penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Daeli (2017), penelitian As'ari & Yaya (2020), dan penelitian Tan & Hadi (2020) yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut cenderung berfokus untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga modal kerja mengalami pengangguran yang mengakibatkan profitabilitasnya menurun.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (*Return on Asset*). Hal ini menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan Ukuran Perusahaan maka akan diikuti oleh peningkatan Kinerja Keuangan (*Return on Asset*), begitu pula sebaliknya setiap terjadi penurunan Ukuran Perusahaan maka akan diikuti oleh penurunan Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* yang mengungkapkan bahwa semakin besar suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut lebih dikenal oleh banyak pihak serta akan mengungkapkan lebih banyak informasi. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Kusumo & Darmawan (2018), dan penelitian Susetyo et al. (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Selain itu perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya yang digunakan untuk meningkatkan kinerja keuangan. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Tan & Hadi (2020) yang menyatakan bahwa perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar pula, akan tetapi tidak selamanya kenaikan total aset akan diikuti oleh kenaikan tingkat penjualan, jadi perusahaan harus mengeluarkan biaya-biaya lainnya yang akan mempengaruhi laba.

3. Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh bahwa Kepemilikan Pemerintah berpengaruh tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan (*Return on*

Asset). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat cukup bukti untuk mengatakan bahwa semakin besar Kepemilikan Pemerintah maka semakin besar pula Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) dan begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki presentase kepemilikan pemerintah yang besar akan dapat meningkatkan kinerja keuangannya karena memiliki pengawasan dan kontrol dalam kinerjanya, selain itu juga memiliki kemudahan baik dalam keuangan maupun akses terhadap sumber daya. Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Susetyo et al (2018), penelitian Angela et al (2019), dan penelitian As'ari & Yaya (2020) yang menyatakan kepemilikan pemerintah berpengaruh tinggi karena memiliki modal yang signifikan sehingga cenderung bertindak untuk kepentingan sosial yang berdampak pada kemampuan dalam memperoleh laba. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sabrina & Muharam (2015) yang menyatakan perusahaan yang memiliki presentase kepemilikan pemerintah yang tinggi mendapatkan kemudahan seperti kemudahan dalam proyek serta sumber daya yang dapat meningkatkan kinerja keuangan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Sehingga hipotesis pertama (H1) diterima.
2. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Sehingga hipotesis kedua (H2) diterima.
3. Kepemilikan Pemerintah berpengaruh tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan (*Return on Asset*) Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak.
4. Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Pemerintah secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Sehingga hipotesis keempat (H4) diterima.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan diatas, maka saran penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi pihak manajemen BUMN diharapkan untuk memperhatikan angka Likuiditas (*Current Ratio*) perusahaan, karena dengan likuiditas yang tinggi berarti bahwa perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu, sehingga hal ini dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun *current ratio* yang terlalu tinggi juga akan memberikan dampak terhadap penurunan profitabilitas perusahaan. Perusahaan haruslah mengelola modal kerja secara produktif agar tidak

berlebihan atau bahkan kekurangan yang dapat mengakibatkan penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

2. Bagi pihak manajemen BUMN diharapkan untuk memperhatikan ukuran perusahaan, karena memiliki ukuran perusahaan yang besar merupakan suatu pencapaian dalam suatu usaha. Perusahaan yang besar memiliki beberapa keuntungan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangannya seperti memiliki jumlah aset yang besar yang tentunya akan menghasilkan penjualan yang besar pula. Namun, disisi lain perusahaan yang besar juga memiliki peningkatan biaya- biaya yang harus dikeluarkan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Oleh karena itu perusahaan juga perlu melakukan upaya efisiensi terhadap biaya-biaya yang dikeluarkan agar keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan bisa lebih maksimal.
3. Bagi pihak manajemen BUMN diharapkan untuk memperhatikan kepemilikan pemerintah, karena perusahaan yang memiliki presentase kepemilikan pemerintah yang tinggi memiliki beberapa keuntungan yakni mendapatkan kemudahan dalam beberapa hal seperti kemudahan dalam proyek, keuangan, maupun sumber daya perusahaan. Namun, disisi lain memiliki presentase kepemilikan pemerintah yang besar menjadikan perusahaan cenderung memiliki tujuan lainnya selain untuk memaksimalkan keuntungan, hal inilah yang dapat menyebabkan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan kurang maksimal. Oleh karena itu, perusahaan perlu menggiatkan kinerjanya sehingga tidak tergantung kepada pengawasan dari pemerintah, serta diharapkan untuk mengurangi kegiatan sosial dan politik agar bisa lebih berfokus pada tujuan utamanya yakni menghasilkan keuntungan.
4. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel independen yang lain seperti struktur modal, rasio leverage, rasio aktivitas, kepemilikan asing, pertumbuhan aset, dan lain sebagainya untuk melihat bagaimana pengaruhnya terhadap kinerja keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Angela, J., Jessica, M., Rinaningsih, R., & Haryono, L. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Kinerja Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di BEI*. Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, 2(2), 55–75.
- Armalinda. (2019). *Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan Ditinjau dari Return On Assets (ROA) Pada PT. Matahari Putra Prima Tbk di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Media Wahana Ekonomika, 16(2), 111–118.
- As'ari, T. M. H., & Yaya, R. (2020). *Capital Investment, Asset Growth, Liquidity, and State Ownership on the Financial Performance of State-Owned Enterprises*. Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan, 10(2), 192–207.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis (1st ed.)*. Depok: Rajawali Pers.
- Bawono, A., & Sina, A. F. I. (2018). *Ekonometrika Terapan Untuk Ekonomi dan Bisnis Islam Aplikasi dengan Eviews*. Salatiga: LP2M IAIN Salatiga.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management (11th ed.)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Daeli, E. (2017). *Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*. Skripsi, 1–79.
- Diharja, F., & Rossietta, H. (2014). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Pemerintah dan Kompetensi Pasar Terhadap Kinerja Perusahaan Terbuka di Indonesia*. Jurnal FE UI, 1–22.
- Dinarjito, A. (2019). *Penyertaan Modal Negara Pertumbuhan Aset dan Kinerja Badan Usaha Milik Negara*. E-Jurnal Akuntansi, 28(2), 1323–1345.
- Dwi, P. L. (2016). *Pengaruh Manajemen Laba dan Struktur Kepemilikan Bank terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014)*. Skripsi.
- Eforis, C. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Negara dan Kepemilikan Publik terhadap Kinerja Keuangan BUMN (Studi pada Perusahaan BUMN yang Go Public pada Tahun 2012-2015)*. Ultima Accounting, 9(1), 18–31.
- Egbunike, C. F., & Okerekeoti, C. U. (2018). *Macroeconomic Factors, Firm Characteristics and Financial Performance*. Asian Journal of Accounting Research, 3(2), 142–168.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Falirat, T. S., Rate, P. V., & Maramis, J. B. (2018). *Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Berdasarkan Ukuran Perusahaan pada Industri Farmasi di BEI Periode 2012-2016*. Jurnal EMBA, 6(2), 998–1007.
- Gue, N. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Keuangan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007-2014*. Skripsi.
- Hardani, Andriani, H., Ustiawaty, J., & dkk. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif (H. Abadi (ed.))*. Yogyakarta: CV. Pustaka Ilmu Group.
- Harjito, A., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan (2nd ed.)*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Hendrawati, N. (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Pengungkapan Intellectual Capital dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi.
- Jekwam, J. J., & Hermuningsih, S. (2018). *Peran Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Corporate Social Responsibility dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI*. Jurnal UstJogja, 2(1), 76–85.
- Kementrian BUMN (2002). *Surat Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-100/MBU/2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara*.
- Kusumah, I. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi.
- Kusumo, C. Y., & Darmawan, A. (2018). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, dan Diversifikasi terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2013 –*

- 2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 57(1), 83–89
- Makatita, R. F. (2016). *Pentingnya Kinerja Keuangan dalam Mengatasi Kesulitan Keuangan Perusahaan: Suatu Tinjauan Teoritis*. *Journal of Management*, 2(1), 137–150.
- Mariasih. (2017). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Asset Growth, Institutional Ownership, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi.
- Mrad, M., & Hallara, S. (2012). *The Impact of Residual Government Ownership on Performance and Value Creation: the Case of Privatized French Companies*. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 62, 473–488.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671–5694
- Nurdin, I., & Hartati, S. (2019). *Metodologi Penelitian Sosial*. Surabaya : Media Sahabat Cendekia.
- Nursatyani, A., Wahyudi, S., & Syaichu, M. (2014). *Analisis Pengaruh Current Ratio, Firm Size, dan Assets Tangibility terhadap Return on Asset Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)*. *Jurnal Bisnis Strategi*, 23(2), 97–127.
- Pangestuti, C. D. A., & Oetomo, H. W. (2016). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Operating Leverage, Financial Leverage terhadap Profitabilitas*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(7), 1–18.
- Pradnyanita Sukmayanti, N. W., & Triaryati, N. (2019). *Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Property dan Real Estate*. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1), 7132–7162
- Prastowo, D. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi (3rd ed.)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ratnasari, M. A. I. (2017). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan Transportasi*. 1–20.
- Ratriani, V. R. (2019). <https://www.kompas.com/tren/read/2019/12/10/154611465/sering-rugi-berikut-catatan-kinerja-keuangan-garuda-indonesia-2014-2019?page=all> (diakses tanggal 12 Desember 2020)
- Rika, H. (2019). <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20191104183824-92-445546/krakatau-steel-catat-kerugian-467-persen-jadi-rp297-triliun> (diakses tanggal 12 Desember 2020)
- Sabrina, F. N., & Muharam, H. (2015). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Asing, Risiko Likuiditas dan Risiko Kredit terhadap Kinerja Keuangan Bank*. *Diponegoro Journal of Management*, 4(1), 1–13.
- Sahbandi, J. (2019). *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2016)*. Skripsi.
- Situmorang, R. T. (2020). <https://market.bisnis.com/read/20200708/192/1263098/3-tahun-menderita-rugi-indofarma-inaf-akhirnya-meraup-laba> (diakses tanggal

12 Desember 2020)

- Siyoto, S., & Sodik, A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian* (Ayup (ed.)). Yogyakarta: Literasi Media Publishing.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryani, E., & Sri Fajaryani, N. luh G. (2018). *Struktur Modal , Likuiditas , dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer, 10(2), 74–79.
- Susetyo, A., Widarko, A., & Khalikussabir. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Publik, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan BUMN (Studi Kasus pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2018)*. Jurnal Riset Manajemen, 60–75.
- Tan, M., & Hadi, S. (2020). *Pengaruh CR, DER, TATO, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI*. Kurs : Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis, 5(1), 58–69
- UU RI. (2003). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara*.
- UUD NKRI. (1945). *Pasal 33 Undang-Undang Dasar Negara Kesatuan Republik Indonesia Tahun 1945*.
- Wahyono, H. (2018). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017)*. Skripsi
- Waleed, A. (2016). *Exploring the Impact of Liquidity on Profitability: Evidence fromm Banking Sector of Pakistan*. Journal of Internet Banking and Commerce, 21(3), 1–12.