

Analisis Kinerja BUMN dari Aspek Keuangan Berdasarkan Rasio Keuangan yang Tertuang di Dalam SK Menteri No. KEP-100/MBU/2002 Pada PT Adhi Karya (PERSERO) Tbk Periode 2019-2023

Eka Octavia Devani Danendra^{1*}, Trisnia Widuri², Umi Nadhiroh³
¹⁻³Universitas Islam Kadiri, Indonesia

Alamat: Jl. Sersan Suharmaji No.38, Manisrenggo, Kec. Kota, Kota Kediri, Jawa Timur

*Korespondensi penulis: oktaviadanendra@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze the performance of state-owned enterprises (BUMN) from a financial aspect based on the financial ratios stated in the Ministerial Decree No. KEP-100/MBU/2002 at PT. Adhi Karya (Persero) Tbk for the 2019-2023 period. This type of research is quantitative descriptive research. Using secondary data in the form of related company financial reports. The sampling technique was carried out using the purposive sampling method and obtained 5 financial reports from the company PT Adhi Karya (Persero) Tbk for the 2019-2023 period. The results of the study showed that the ROE calculation results experienced a drastic decline in 2020 with a value of 0.43% and began to increase in the following years, ROI increased in 2021 with a value of 22.99% but decreased again in the following year and showed unstable performance, The cash ratio showed significant growth and reached its highest value in 2023 at 18.03%, the current ratio showed unstable performance, reaching its lowest point in 2021 at 101.52%, The collection period value reached its highest point in 2023 with a total of 124.06 days, inventory turnover experienced an increase in performance so that in 2023 it was recorded at 103.37 days, TATO showed unstable performance reaching its lowest value in 2022 with a value of 87.36%, and Total Equity to Total Assets reached its lowest value in 2021 at 14.18% and began to increase in the following year.*

Keywords: *Financial Performance, State-Owned Enterprises, Ratio Analysis, PT Adhi Karya, Decree KEP-100/MBU/2002, Financial Evaluation*

Abstrak. Penelitian bertujuan menganalisa kinerja BUMN dari aspek keuangan berdasarkan rasio keuangan yang tertuang di dalam SK MENTERI NO. KEP-100/MBU/2002 pada PT. Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023. Jenis penelitian berupa deskriptif kuantitatif. Menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan terkait. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 5 laporan keuangan dari PT Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil perhitungan ROE mengalami penurunan drastis pada tahun 2020 dengan nilai 0,43% dan mulai mengalami peningkatan pada tahun-tahun berikutnya, ROI mengalami kenaikan pada tahun 2021 dengan nilai 22,99% namun mengalami penurunan kembali ditahun setelahnya serta menunjukkan kinerja yang tidak stabil, Rasio kas menunjukkan pertumbuhan signifikan dan mencapai nilai tertinggi pada tahun 2023 sebesar 18,03%, rasio lancar menunjukkan kinerja yang tidak stabil, mencapai titik terendahnya pada tahun 2021 sebesar 101,52%, Nilai *collection periods* mencapai titik tertinggi pada tahun 2023 dengan total 124,06 hari, perputaran persediaan mengalami peningkatan kinerja sehingga pada tahun 2023 tercatat 103,37 hari, TATO menunjukkan kinerja yang tidak stabil mencapai nilai terendah nya pada tahun 2022 dengan nilai 87,36%, dan Total Modal Sendiri terhadap Total Asset mencapai nilai terendah pada tahun 2021 sebesar 14,18% dan mulai meningkat ditahun setelahnya.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, BUMN, Analisis Rasio, PT Adhi Karya, SK KEP-100/MBU/2002, Evaluasi Keuangan

1. LATAR BELAKANG

Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang berlangsung sejak era pascapandemi mendorong persaingan antarsektor industri yang semakin ketat. Untuk mempertahankan keberlanjutan usaha dan menarik modal, perusahaan dituntut

Received: Aug 24, 2025; Revised: Sept 07, 2025; Accepted: Sept 08, 2025;

Online Available: September 08, 2025; Published: September 08, 2025;

* Eka Octavia Devani Danendra, oktaviadanendra@gmail.com

memperbaiki kinerja operasional dan keuangan secara berkelanjutan; reputasi kinerja menjadi sinyal penting bagi investor institusional dan pasar modal. Oleh karena itu, evaluasi kinerja yang sistematis menjadi kebutuhan manajerial sekaligus instrumen transparansi bagi pemangku kepentingan.

Sebagai aktor penting dalam ekonomi nasional, Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah entitas yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara dan menjalankan fungsi ekonomi strategis sesuai ketentuan perundang-undangan. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 menjelaskan tujuan pendirian BUMN, yaitu memberikan sumbangan bagi perkembangan perekonomian nasional, mengejar keuntungan, menyelenggarakan kemanfaatan umum, serta menjadi perintis kegiatan usaha yang belum dapat dilaksanakan sektor swasta atau koperasi. Karena karakter kepemilikan dan tujuan publik-komersial tersebut, evaluasi kinerja BUMN harus mempertimbangkan tolok ukur yang disesuaikan dengan mandat publiknya (Undang-Undang Republik Indonesia No. 19/2003).

Untuk memastikan penilaian kesehatan BUMN dilakukan konsisten dan dapat dibandingkan lintas waktu/entitas, Pemerintah menerbitkan pedoman penilaian dalam Keputusan Menteri Negara BUMN Nomor KEP-100/MBU/2002. Keputusan ini memformalkan kerangka penilaian yang mencakup tiga aspek utama; keuangan, operasional, dan administrasi; serta indikator keuangan standar seperti Return on Investment (ROI), rasio kas, rasio lancar, collection period, perputaran persediaan, perputaran total aset (TATO), dan rasio modal sendiri terhadap total aset. Pemahaman dan penerapan indikator serta skema scoring KEP-100 penting agar analisis kinerja tidak hanya bersifat deskriptif (angka rasio) tetapi juga menghasilkan predikat kesehatan yang berguna bagi pengambil keputusan.

Dampak pandemi COVID-19 pada sektor konstruksi nasional nyata dan multifaset: pada 2020 sektor konstruksi mengalami kontraksi akibat pembatasan sosial serta gangguan rantai pasok, sementara pemulihan mulai terlihat pada 2021–2022 sejalan dengan pelonggaran kebijakan, kebijakan stimulus, dan dimulainya kembali proyek infrastruktur besar. Data sektoral dan studi sektoral menunjukkan penurunan output dan tekanan pada tenaga kerja selama puncak pandemi, diikuti oleh pemulihan yang dipicu oleh investasi infrastruktur pemerintah namun masih diwarnai tantangan biaya dan pasokan bahan baku. Oleh karena itu, periode 2019–

2023 menjadi rentang penting untuk menilai bagaimana BUMN konstruksi merespons guncangan eksternal dan mengambil peluang pemulihan.

PT Adhi Karya (Persero) Tbk., sebagai salah satu BUMN konstruksi nasional, tercatat mengalami tekanan kinerja pada 2020; laba bersih turun secara drastis dibandingkan 2019; sebuah kondisi yang mencerminkan efek domino gangguan proyek, penundaan kontrak, dan perpanjangan termin pembayaran. Di sisi lain, perusahaan juga menjadi salah satu pelaksana proyek strategis Ibu Kota Nusantara (IKN) pada 2022–2023 yang membuka potensi kontrak dan peningkatan backlog proyek. Kondisi ini menempatkan PT Adhi Karya pada posisi studi yang relevan untuk menguji apakah pemulihan proyek pemerintah dan penyesuaian manajemen keuangan telah mengembalikan atau bahkan memperbaiki predikat kesehatan menurut skema KEP-100 pada rentang 2019–2023. (Data laba bersih: laba bersih 2019 tercatat pada angka yang jauh lebih tinggi dibanding 2020; laporan dan ringkasan keuangan perusahaan tersedia dalam laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan).

Berdasarkan konteks di atas, penelitian ini dirancang untuk secara sistematis menganalisis kinerja keuangan PT Adhi Karya (Persero) Tbk. periode 2019–2023 dengan menggunakan kerangka penilaian KEP-100/MBU/2002. Tujuan spesifiknya adalah (1) menghitung dan menyajikan rasio-rasio keuangan utama sesuai KEP-100, (2) mengonversi rasio tersebut ke dalam skema skoring dan menentukan predikat kesehatan tiap tahun, dan (3) menginterpretasikan implikasi manajerial dan kebijakan dari perubahan skor/predikat selama periode pandemi dan pascapandemi. Pendekatan ini menggabungkan analisis trend rasio, rekonstruksi skoring KEP-100, dan interpretasi kebijakan sehingga hasilnya dapat langsung dipakai oleh praktisi dan regulator.

Secara ringkas, penelitian ini menutup celah empiris yang masih ada: banyak studi menyajikan tren rasio finansial perusahaan konstruksi selama dan pascapandemi, namun relatif sedikit yang mengaplikasikan skema penilaian kesehatan BUMN (KEP-100) untuk menghasilkan predikat yang mudah dibandingkan dan dapat dipakai sebagai basis rekomendasi strategis. Manfaat penelitian ini bersifat ganda; konseptual (memperkuat aplikasi KEP-100 dalam literatur evaluasi BUMN) dan praktis (memberi rekomendasi prioritas perbaikan modal kerja, penagihan, persediaan, atau struktur modal bagi manajemen PT Adhi

Karya serta sinyal bagi investor dan regulator terkait daya tahan dan risiko BUMN konstruksi dalam situasi guncangan eksternal).

2. KAJIAN TEORITIS

Manajemen Keuangan

Menurut Jirwanto (2018) manajemen keuangan didefinisikan sebagai pengelolaan fungsi keuangan yang dilakukan oleh manajer keuangan mulai dari perencanaan, pelaksanaan, pengawasan dan akuntansi keuangan entitas. Disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan segala kegiatan keuangan mulai dari merencanakan, mengelola, melaksanakan dan mengawasi yang bertujuan untuk mengelola asset Perusahaan.

Laporan Keuangan

Menurut Hidayat (2018) laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, Dimana informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan dapat membantu menentukan langkah apa yang harus diambil oleh perusahaan dimasa mendatang, dengan melihat berbagai persoalan yang ada, baik kelebihan maupun kelemahan yang dimiliki oleh perusahaan.

Analisis rasio keuangan

Menurut Kasmir (2019) analisis rasio keuangan merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan tiap pos-pos atau akun-akun yang ada di dalam satu laporan keuangan atau antara satu laporan keuangan dengan laporan keuangan yang lain.

Rasio Likuiditas

Menurut Fred Weston (dalam Widuri, 2018) menyatakan bahwa rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas sendiri mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban finansial yang harus dilunasi, sehingga perusahaan dianggap likuid jika asset lancarnya lebih besar daripada kewajiban lancarnya.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti yang lebih luas rasio solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya (Apriana, 2023). Adapun jenis rasio solvabilitas, yaitu

: *Debt to Asset Ratio* , *Debt to Equity Ratio*, *Long term Debt to Equity Ratio*, dan *Times Interest Earned*.

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini membantu mengevaluasi seberapa efisien perusahaan dalam mengelola inventaris, piutang dan asset tetap (Lafera, 2020). Ada beberapa jenis rasio aktivitas, yaitu : Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*), Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*), Perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*), Perputaran aktiva tetap (*Fixed Assets Turnover*), dan Perputaran Aktiva (*Assets Turnover*).

Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari berbagai sumber pendapatan yang dimiliki. Dengan memahami rasio ini, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional, menarik investor dan merencanakan strategi pertumbuhan yang lebih baik. Adapun beberapa jenis rasio profitabilitas, yaitu : *Profit Margin on Sales*, *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), dan Laba per Lembar Saham (Arsita, 2021).

Rasio Pertumbuhan

Rasio ini memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dalam meningkatkan penjualan, laba, asset dan elemen keuangan lain. rasio ini juga sering digunakan oleh para investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai target kinerja dan untuk memprediksi potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Apriana, 2023).

Rasio Penilaian

Rasio ini adalah rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen perusahaan menciptakan nilai pasar usahanya dengan membandingkan dengan elemen-elemen keuangannya seperti laba, Pendapatan dan nilai investasi (Wahyuni, 2020).

Badan Usaha Milik Negara (BUMN)

Menurut Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 Badan Usaha Milik Negara adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara

melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. BUMN didirikan dengan berbagai tujuan didalamnya, termasuk juga memberikan kontribusi pada perkembangan perekonomian nasional, menyediakan barang dan jasa public yang berkualitas, serta menghasilkan keuntungan.

Penilaian Kinerja BUMN berdasarkan Keputusan Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002

Dalam ruang lingkup BUMN proses penilaian kinerja keuangan telah diatur dalam Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-100/MBU/2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara. Bertujuan untuk memastikan bahwa BUMN dapat beroperasi secara efisien dan efektif, serta berkontribusi terhadap perkembangan perekonomian negara Indonesia secara keseluruhan. Penilaian kinerja BUMN yang sesuai dengan Surat Keputusan Menteri BUMN hanya dapat diterapkan bagi perusahaan BUMN yang hasil pemeriksaan akuntan terhadap perhitungan keuangan tahunan perusahaan yang bersangkutan dinyatakan dengan kualifikasi “Wajar Tanpa Pengecualian” atau kualifikasi “Wajar Dengan Pengecualian” dari akuntan public maupun Badan Pengawas Keuangan dan Pembangunan. Berikut ini adalah 8 indikator penilaian Kesehatan keuangan beserta bobot penilaiannya menurut SK Menteri Nomor KEP-100/MBU/2002:

Tabel 1. Daftar Indikator dan rumus aspek keuangan

| No | Variabel/Indikator | Rumus | Bobot | |
|----|--|--|-------|-----------|
| | | | Infra | Non infra |
| 1. | Imbalan Kepada Pemegang Saham (ROE) | $ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$ | 15 | 20 |
| 2. | Imbalan Investasi (ROI) | $ROI = \frac{EBIT + \text{Penyusutan}}{\text{Capital Employed}}$ | 10 | 15 |
| 3. | Rasio Kas (<i>Cash Ratio</i>) | $\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank} + \text{Surat Berharga Jangka Pendek}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$ | 3 | 5 |
| 4. | Rasio Lancar (<i>Current Ratio</i>) | $CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$ | 4 | 5 |
| 5. | <i>Collection Periods</i> | $CP = \frac{\text{Total Piutang Usaha}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 100\% \times 365 \text{ hari}$ | 4 | 5 |
| 6. | Perputaran Persediaan | $PP = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$ | 4 | 5 |
| 7. | Perputaran Total Asset | $TATO = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Capital Employed}}$ | 4 | 5 |
| 8. | Total Modal Sendiri terhadap Total Asset | $TMS \text{ thd TA} = \frac{\text{Total Modal Sendiri}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$ | 6 | 10 |

Total bobot

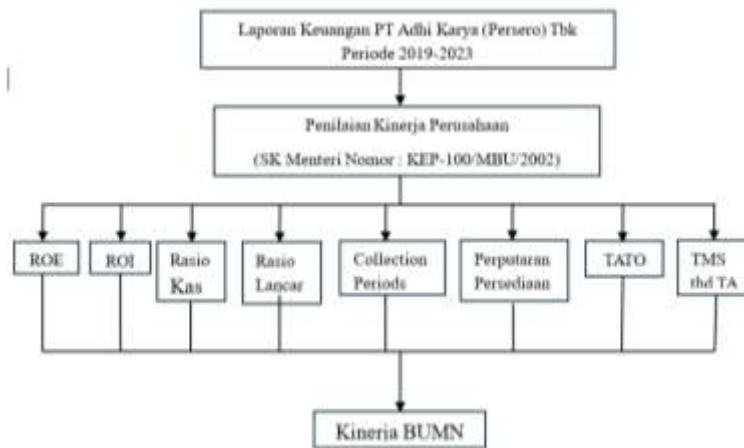
50

70

Sumber : SK Menteri BUMN No: KEP-100/MBU/2002

Kerangka Berfikir

Untuk menjelaskan terkait dengan konsep penelitian, maka peneliti membuat kerangka berfikir sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Berpikir

3. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif, karena berfokus pada pengukuran indikator keuangan dalam bentuk angka dan analisis tren berdasarkan periode waktu tertentu. Data penelitian bersumber dari laporan tahunan dan laporan keuangan konsolidasian PT Adhi Karya (Persero) Tbk yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan laman resmi perusahaan. Pemilihan data menggunakan pendekatan sensus karena seluruh laporan keuangan periode 2019–2023 dianalisis secara penuh tanpa menggunakan teknik sampling. Dengan demikian, penelitian ini tidak sekadar mendeskripsikan kondisi keuangan, tetapi juga melakukan konversi indikator ke dalam skema penilaian yang diatur dalam KEP-100/MBU/2002. Pendekatan ini relevan karena dapat memberikan gambaran komprehensif mengenai dinamika kesehatan keuangan perusahaan konstruksi BUMN dalam menghadapi fluktuasi akibat pandemi maupun program infrastruktur pemerintah (Sugiyono, 2019; Nazir, 2014).

Penelitian ini menggunakan delapan indikator keuangan sebagaimana ditetapkan dalam Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-100/MBU/2002, yaitu Return on Equity (ROE), Return on Investment (ROI), Cash Ratio, Current Ratio, Collection Periods, Inventory Turnover, Total Asset Turnover (TATO), dan Total Modal Sendiri terhadap Total Aset. Setiap indikator dihitung berdasarkan rumus resmi dalam KEP-100 dan diinterpretasikan sesuai bobot serta kriteria skor yang ditetapkan dalam pedoman. Selanjutnya, hasil perhitungan indikator dikompilasi menjadi skor total yang menentukan predikat kesehatan perusahaan tiap tahun. Analisis dilakukan dengan bantuan perangkat lunak pengolah data keuangan (Microsoft Excel) untuk memastikan konsistensi perhitungan dan kemudahan verifikasi. Dengan kerangka tersebut, penelitian ini dapat memberikan hasil yang valid, terukur, dan aplikatif bagi manajemen maupun pemangku kepentingan (Kementerian BUMN, 2002).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

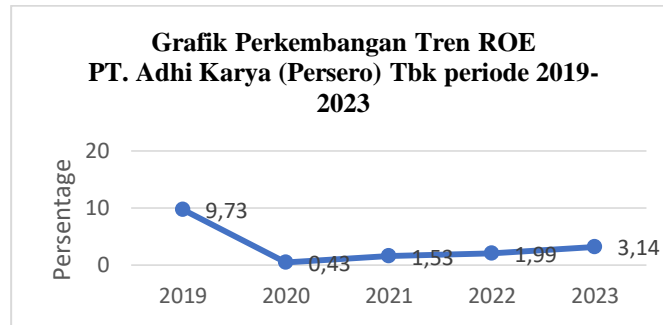
1) Hasil Perhitungan Imbalan Kepada Pemegang Saham (ROE)

Return on Equity digunakan guna mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diberikan oleh pemegang saham. Berikut tabel hasil perhitungan imbalan kepada pemegang saham (ROE) PT Adhi Karya (Perseroan) Tbk:

| Tahun | Laba Setelah Pajak | Modal Sendiri | ROE (%) |
|-------|--------------------|----------------------|---------|
| 2019 | Rp 665.048.421.529 | Rp 6.834.297.680.021 | 9,73 |
| 2020 | Rp 23.702.652.447 | Rp 5.574.810.447.358 | 0,43 |
| 2021 | Rp 86.499.800.385 | Rp 5.657.707.202.425 | 1,53 |
| 2022 | Rp 175.209.867.105 | Rp 8.823.791.463.516 | 1,99 |
| 2023 | Rp 289.882.510.819 | Rp 9.218.792.381.077 | 3,14 |

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel 2 hasil perhitungan ROE PT. Adhi Karya (Persero) Tbk menunjukkan kinerja yang berfluktuasi selama lima tahun periode penelitian. Data ini menunjukkan adanya tantangan dan upaya pemulihan dalam kinerja perusahaan selama lima tahun terakhir. Secara grafik perkembangan tren ROE PT. Adhi Karya (Persero) Tbk pada periode 2019-2023 sebagai berikut :



Gambar 2
grafik perkembangan Tren ROE
Sumber : Data Diolah, 2025

Berdasarkan pada grafik tren ROE tersebut dapat diketahui kinerja PT. Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023 dalam pengelolaan ekuitas dari pemegang saham mengalami penurunan drastis pada awal periode dan kemudian perlahan menunjukkan perkembangan. Pada tahun 2019 menunjukkan presentase ROE yang lumayan tinggi yaitu 9,73%. Kondisi ini menggambarkan bahwa manajemen perusahaan dapat mengelola modal sendiri dengan efektif untuk menghasilkan return pemegang saham. Pada tahun 2020, presentase ROE menurun menjadi 0,44%. Disebabkan karena terjadi penurunan drastis pada laba setelah pajak. Pada tahun 2021, nilai ROE mengalami kenaikan menjadi 1,53%. Kenaikan tsb disebabkan karena dengan modal yang tidak jauh berbeda dengan tahun 2020, perusahaan dapat menghasilkan laba setelah pajak yang jauh lebih besar.

Pada tahun 2022, presentase nilai ROE mengalami kenaikan menjadi 1,99%. Kenaikan ini dikarenakan pada tahun sebelumnya laba setelah pajak mengalami kenaikan secara signifikan. Pada tahun 2023, nilai mengalami kenaikan lagi menjadi 3,14%, yang disebabkan karena adanya peningkatan laba setelah pajak akibat kenaikan drastis pada pendapatan usaha.

2) Hasil Perhitungan Imbalan Investasi (ROI)

Rasio ini digunakan untuk mengukur presentase profit atau keuntungan yang dapat diperoleh dari total jumlah asset yang telah diinvestasikan. Berikut ini merupakan hasil dari perhitungan imbalan investasi (ROI) PT Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023 :

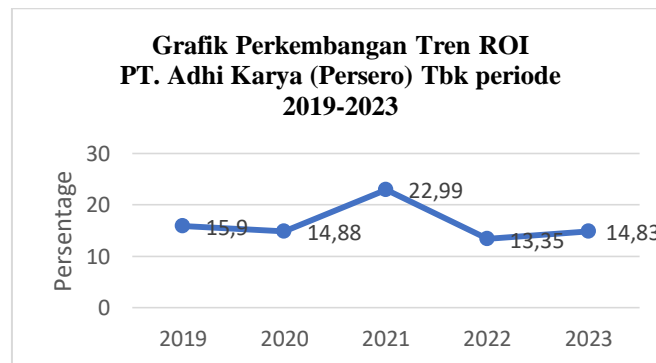
Tabel 3. Hasil perhitungan ROI

| Tahun | EBIT + Penyusutan | Capital Employed | ROI (%) |
|-------|----------------------|-----------------------|---------|
| 2019 | Rp 1.900.532.262.078 | Rp 11.953.106.246.221 | 15,90 |
| 2020 | Rp 1.640.547.513.365 | Rp 11.024.690.263.716 | 14,88 |
| 2021 | Rp 2.016.851.834.501 | Rp 8.772.885.892.306 | 22,99 |
| 2022 | Rp 2.051.367.301.961 | Rp 15.368.337.152.137 | 13,35 |
| 2023 | Rp 2.300.436.864.385 | Rp 15.510.854.395.498 | 14,83 |

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel 3 persentase *Return On Investment* (ROI) PT. Adhi Karya (Persero) Tbk mengalami fluktuasi selama periode 2019 hingga 2023. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja ROI perusahaan sempat mengalami peningkatan tajam di tahun 2021, namun secara umum cenderung berfluktuasi dan belum menunjukkan tren kenaikan yang konsisten.

Secara grafik perkembangan tren ROI PT Adhi Karya (Perseroan) Tbk periode 2019-2023 sebagai berikut :

**Gambar 3. Grafik Perkembangan Tren ROI**

Sumber : Data Diolah, 2025

Berdasarkan grafik tren ROI PT. Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023 terlihat adanya fluktuasi yang cukup signifikan dalam kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari modal yang telah digunakannya. Pada tahun 2019 menunjukkan nilai presentase ROI yaitu sebesar 15,90%, hal ini menunjukkan bahwa retur yang di hasilkan dari tiap-tiap modal yang ditanamkan adalah sebesar 15,90%. Kondisi ini menunjukkan efisiensi dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang digunakan berjalan secara optimal. Pada tahun 2020, ROI perusahaan sedikit menurun menjadi 14,88%. Kondisi ini disebabkan adanya penurunan pada laba usaha perusahaan. Nilai ROI tahun 2021 mengalami peningkatan menjadi 22,99%. Peningkatan ini disebabkan

karena nilai capital employed relatif rendah, namun perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi jika dibanding dengan tahun 2020.

Pada tahun 2022 nilai ROI mengalami penurunan menjadi 13,35%. Hal ini disebabkan karena capital employed yang digunakan meningkat, hal tersebut yang menyebabkan nilai pengembalian investasi turun menjadi 13,35%. Pada tahun 2023 nilai ROI mengalami sedikit peningkatan dengan nilai 14,83%. Adanya peningkatan nilai ROI ini disebabkan karena adanya kenaikan pendapatan usaha yang disebabkan oleh kenaikan pendapatan tersebut mempengaruhi naiknya nilai EBIT yang selanjutnya juga mempengaruhi naiknya nilai ROI tahun 2023.

3) Hasil Perhitungan *Cash Ratio* (Rasio Kas)

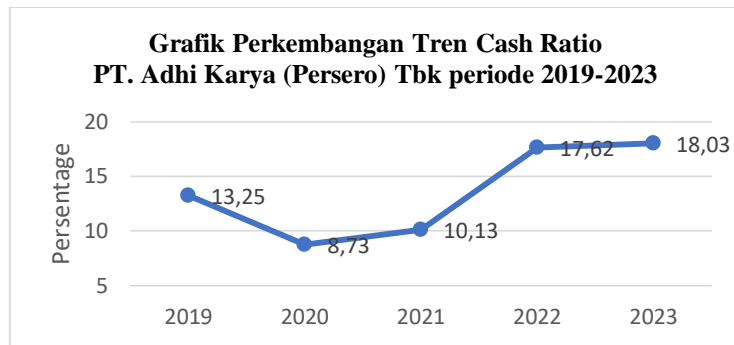
Rasio kas digunakan untuk menilai seberapa besar uang kas dan setara kas yang tersedia untuk membayar utang. Dibawah ini merupakan hasil dari perhitungan rasio kas PT Adhi Karya (Persero) TBK periode 2019-2023 :

Tabel 4. Hasil Perhitungan *Cash Ratio* (Rasio Kas)

| Tahun | Kas + Bank + Surat Berharga Jangka Pendek | | <i>Current Liabilities</i> | Rasio Kas (%) |
|-------|--|-------------------|----------------------------|---------------|
| 2019 | Rp | 3.255.009.864.614 | Rp 24.562.726.968.328 | 13,25 |
| 2020 | Rp | 2.363.649.065.033 | Rp 27.069.198.362.836 | 8,73 |
| 2021 | Rp | 3.152.278.749.730 | Rp 31.127.451.942.313 | 10,13 |
| 2022 | Rp | 4.336.901.032.232 | Rp 24.618.080.064.517 | 17,62 |
| 2023 | Rp | 4.503.731.722.859 | Rp 24.981.176.224.581 | 18,03 |

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4, terlihat bahwa *Cash Ratio* (Rasio Kas) PT. Adhi Karya (Persero) Tbk mengalami perubahan dari tahun ke tahun selama periode 2019 hingga 2023. Pada tabel menunjukkan adanya perbaikan dan perkembangan dalam pengelolaan kas perusahaan, terutama dalam dua tahun terakhir, sehingga posisi likuiditas perusahaan semakin kuat.



Gambar 4
Grafik Perkembangan Tren Cash Ratio
Sumber : Data Diolah, 2025

Berdasarkan grafik tren *cash ratio* (rasio kas) PT. Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023 menunjukkan pertumbuhan signifikan dalam lima tahun terakhir. Pada tahun 2019 menghasilkan nilai rasio kas sebesar 13,25%. Hal ini menunjukkan bahwa setiap current liabilities atau kewajiban jangka pendek perusahaan akan dijamin oleh 13,25% kas dan setara kas. Pada tahun 2020 nilai rasio kas menurun menjadi 8,73%. Karena adanya penurunan nilai kas dan setara kas dan ada peningkatan pada kewajiban jangka pendeknya. Pada 2021, terjadi kenaikan rasio kas menjadi 10,13%. Peningkatan ini disebabkan karena nilai kas dan setara kas naik dan meskipun nilai kewajiban jangka pendek juga mengalami kenaikan namun kemampuan kas dan setara kas menjamin kewajiban lancarnya lebih baik dibandingkan tahun 2020.

Tahun 2022 nilai rasio kas mencapai 17,62%. Terjadinya peningkatan yang cukup tinggi ini disebabkan karena adanya kenaikan pada nilai kas dan setara kas dan adanya penurunan kewajiban jangka pendeknya. Pada tahun 2023 nilai rasio kas mengalami peningkatan kembali menjadi 18,03%. Hal ini disebabkan karena meski nilai kewajiban lancar naik, kas dan setara kas yang akan menjamainya juga mengalami peningkatan.

4) Hasil perhitungan *Current Ratio* (Rasio Lancar)

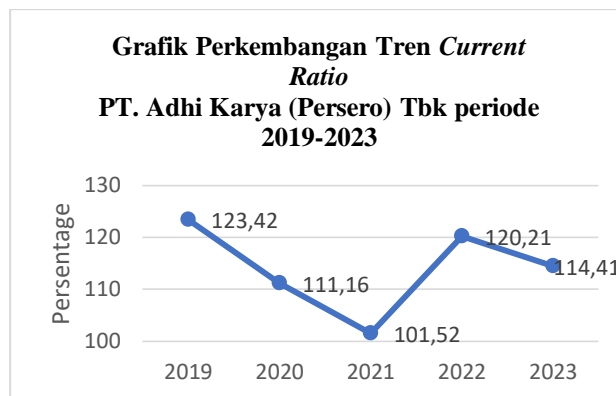
Rasio Lancar digunakan untuk mengetahui seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo. Dibawah ini merupakan hasil perhitungan rasio lancar PT Adhi Karya (Persero) TBK periode 2019-2023 :

Tabel 5. Hasil Perhitungan *Current Ratio* (Rasio Lancar)

| Tahun | <i>Current Asset</i> | <i>Current Liabilities</i> | Rasio Lancar (%) |
|-------|-----------------------|----------------------------|------------------|
| 2019 | Rp 30.315.155.278.021 | Rp 24.562.726.968.328 | 123,42 |
| 2020 | Rp 30.090.503.386.345 | Rp 27.069.198.362.836 | 111,16 |
| 2021 | Rp 31.600.942.926.217 | Rp 31.127.451.942.313 | 101,52 |
| 2022 | Rp 29.593.503.866.970 | Rp 24.618.080.064.517 | 120,21 |
| 2023 | Rp 28.580.550.763.597 | Rp 24.981.176.224.581 | 114,41 |

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel 5, rasio lancar PT. Adhi Karya (Persero) Tbk menunjukkan perubahan yang cukup dinamis. Peningkatan kinerja signifikan terjadi di tahun 2023, di mana perputaran persediaan menurun drastis menjadi 103,37 hari. Secara grafik perkembangan Tren *Current Ratio* PT Adhi Karya (Perseroan) Tbk periode 2019-2023 sebagai berikut :



Gambar 5. Grafik Perkembangan Tren *Current Ratio*

Sumber : Data Diolah, 2025

Berdasarkan grafik tren current ratio (rasio lancar) PT. Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023 juga menunjukkan kinerja yang ber-fluktuasi. Pada tahun 2019 PT. Adhi Karya (Persero) Tbk menghasilkan nilai rasio lancar sebesar 123,42%. Hal ini menunjukkan bahwa tiap Rp. 1 kewajiban jangka pendek akan dijamin oleh Rp. 1,23 asset lancar. Pada tahun 2020 nilai rasio lancar sedikit menurun menjadi 111,16%. Penurunan ini disebabkan karena adanya kenaikan pada kewajiban jangka pendek yang harus dijamin oleh asset lancar, hal tersebut menjadikan asset lancar harus menjamin lebih banyak kewajiban jangka pendek.

Tahun 2021 nilai rasio lancar mengalami penurunan menjadi 101,52%. Penurunan ini disebabkan karena meskipun terdapat kenaikan pada asset lancar, kewajiban lancar yang harus dijamin juga mengalami kenaikan, hal itulah yang menyebabkan nilai rasio lancar turun dibanding tahun 2020.

Nilai rasio lancar pada tahun 2022 mengalami kenaikan menjadi 120,21%. Kenaikan ini disebabkan karena nilai kewajiban jangka pendek yang harus dijamin oleh asset lancar menurun. Pada tahun 2023, nilai rasio lancar mengalami sedikit penurunan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya menjadi 114,41%. Penurunan ini disebabkan karena adanya penurunan asset lancar yang dapat menjamin kewajiban jangka pendek.

5) Hasil perhitungan *Collection periods*

Collection periods digunakan untuk mengukur seberapa cepat perusahaan dalam menagih piutang penjualannya dan menjadikannya kas perusahaan. Dibawah ini merupakan hasil perhitungan *collection periods* PT Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023:

Tabel 6. Hasil Perhitungan *Collection Periods*

| Tahun | Total Piutang Usaha | Total Pendapatan Usaha | <i>Collection Periods</i> (Hari) |
|-------|----------------------|------------------------|-------------------------------------|
| 2019 | Rp 3.904.181.243.440 | Rp 15.307.860.220.494 | 93,09 |
| 2020 | Rp 2.986.514.735.059 | Rp 10.827.682.417.205 | 100,68 |
| 2021 | Rp 2.727.305.597.823 | Rp 11.530.471.713.036 | 86,33 |
| 2022 | Rp 2.983.100.048.141 | Rp 13.549.010.228.584 | 80,36 |
| 2023 | Rp 6.822.539.473.301 | Rp 20.072.993.428.021 | 124,06 |

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel 6, periode penagihan piutang (*Collection Periods*) PT. Adhi Karya (Persero) Tbk mengalami perubahan yang cukup signifikan selama lima tahun periode penelitian ini. Namun pada tahun 2023 terjadi lonjakan menjadi 124,06 hari, menandakan adanya penurunan kinerja dalam pengelolaan piutang. Secara grafik perkembangan *tren collection periods* PT Adhi Karya (Perseroan) Tbk periode 2019-2023 sebagai berikut :



Gambar 6. Grafik Perkembangan Tren *Collection periods*
Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan grafik tren *Collection periods* PT. Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023 menunjukkan kinerja yang berfluktuasi dengan cukup signifikan. Pada tahun 2019 menghasilkan nilai *collection periods* sebesar 93,09 hari. Hal ini menandakan bahwa perusahaan membutuhkan 93,09 hari untuk mengubah piutang usahanya menjadi pendapatan. Nilai *collection periods* pada tahun 2020 menunjukkan adanya perpanjangan dalam waktu penagihan piutang usaha menjadi 100,68 hari. Hal ini disebabkan karena perusahaan mengalami penurunan piutang usaha, sehingga terjadinya penurunan efisiensi penagihan. Tahun 2021 menunjukkan adanya peningkatan dalam penagihan piutang usaha menjadi 86,33 hari.

Peningkatan ini terjadi karena adanya penurunan piutang dan terdapat kenaikan pada pendapatan usaha yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengubah piutang usaha menjadi lebih cepat. Tahun 2022 menunjukkan adanya peningkatan kembali dalam penagihan piutang usaha menjadi 80,36 hari. Hal ini disebabkan karena adanya peningkatan pendapatan usaha dari tahun sebelumnya, sementara piutang usaha tetap relative stabil. Tahun 2023 menunjukkan adanya penurunan dalam penagihan piutang usaha menjadi 124,06 hari. Hal ini disebabkan karena adanya pelonjakan piutang usaha jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang menandakan adanya hambatan dalam mengubah piutang usahanya menjadi pendapatan usaha atau terjadi peningkatan volume penjualan kredit dengan jatuh tempo yang lebih panjang.

6) Hasil Perhitungan Perputaran Persediaan

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang telah ditanamkan dalam persediaan berputar dalam suatu periode. Dibawah ini merupakan hasil perhitungan perputaran persediaan PT Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023 :

Tabel 7. Hasil Perhitungan Perputaran Persediaan

| Tahun | Total Persediaan | Total Pendapatan Usaha | Perputaran Persediaan (Hari) |
|-------|----------------------|------------------------|------------------------------|
| 2019 | Rp 4.778.581.868.121 | Rp 15.307.860.220.494 | 113,94 |
| 2020 | Rp 6.321.043.206.659 | Rp 10.827.682.417.205 | 213,08 |
| 2021 | Rp 7.451.040.279.223 | Rp 11.530.471.713.036 | 235,86 |
| 2022 | Rp 6.988.293.371.412 | Rp 13.549.010.228.584 | 188,26 |
| 2023 | Rp 5.684.612.746.796 | Rp 20.072.993.428.021 | 103,37 |

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel diatas, perputaran persediaan PT. Adhi Karya (Persero) Tbk mengalami fluktuasi dalam pengelolaan persediaan perusahaannya. Peningkatan kinerja signifikan terjadi di tahun 2023, di mana perputaran persediaan menurun drastis menjadi 103,37 hari. Secara grafik perkembangan tren perputaran persediaan PT Adhi Karya (Persro) Tbk periode 2019-2023 sebagai berikut :



Gambar 7. Grafik Perkembangan Tren Perputaran Persediaan

Sumber : Data Diolah, 2025

Berdasarkan grafik tren perputaran persediaan PT. Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023 menunjukkan adanya tren fluktuasi pada kinerja perputaran persediaan. Tahun 2019 menghasilkan nilai perputaran persediaan sebesar 113,94 hari. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata waktu yang dibutuhkan perusahaan

untuk mengubah persediaannya menjadi pendapatan adalah sekitar 113,94 hari. Tahun 2020 menunjukkan adanya peningkatan waktu yang dibutuhkan untuk mengubah persediaannya menjadi lebih lama yaitu sekitar 213,08 hari. Adanya penurunan pendapatan usaha dibanding tahun sebelumnya, sementara total persediaan justru meningkat yang menyebabkan perputaran persediaan pada tahun 2020 memburuk, yang menandakan persediaan yang menumpuk di gudang semakin banyak. Pada tahun 2021 nilai perputaran persediaan semakin lama menjadi 235,86 hari. Terjadi peningkatan persediaan sementara pendapatan hanya meningkat, hal tersebut mengindikasikan bahwa stok persediaan menumpuk lebih lama sebelum akhirnya bisa dijadikan pendapatan usaha. Tahun 2022 mengalami peningkatan kecepatan pada perputaran persediaannya menjadi 188,26 hari. Hal ini disebabkan karena adanya peningkatan pendapatan usaha, dan terjadi penurunan pada persediaan. Tahun 2023 waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengubah persediaannya menjadi pendapatan usaha sekitar 103,37 hari. Total persediaan turun dibanding tahun sebelumnya dan pendapatannya melonjak, hal tersebut menandakan bahwa persediaan berubah menjadi pendapatan usaha lebih cepat dan tidak hanya menumpuk.

7) Hasil perhitungan *total Asset Turnover* (Perputaran Total Asset)

Perputaran total asset merupakan rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset nya untuk menghasilkan pendapatan. Dibawah ini merupakan hasil perhitungan perputaran total asset atau TATO PT Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023 :

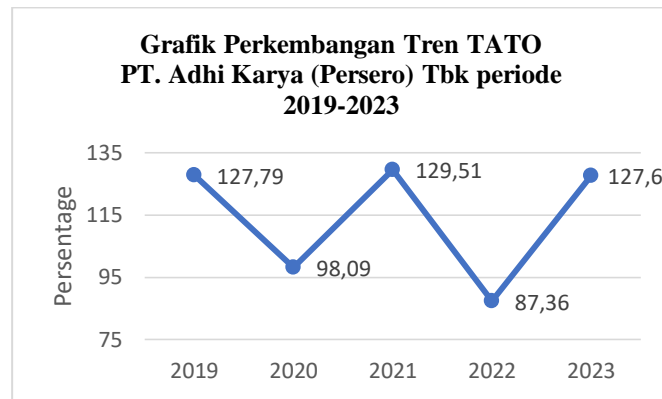
Tabel 8. Hasil Perhitungan Perputaran Total Asset

| Tahun | Total Pendapatan | <i>Capital Employed</i> | TATO (%) |
|-------|-----------------------|-------------------------|----------|
| 2019 | Rp 15.274.772.557.423 | Rp 11.953.106.246.221 | 127,79 |
| 2020 | Rp 10.814.580.969.548 | Rp 11.024.690.263.716 | 98,09 |
| 2021 | Rp 11.361.449.789.550 | Rp 8.772.885.892.306 | 129,51 |
| 2022 | Rp 13.425.508.235.602 | Rp 15.368.337.152.137 | 87,36 |
| 2023 | Rp 19.791.466.198.312 | Rp 15.510.854.395.498 | 127,60 |

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel hasil perhitungan *Total Asset Turnover* (TATO) PT. Adhi Karya (Persero) Tbk menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan asset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan mengalami beberapa perubahan. Secara grafik

perkembangan tren TATO PT. Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 8. Grafik Perkembangan Tren TATO
Sumber : Data Diolah, 2025

Berdasarkan grafik tren TATO PT. Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023 kinerja TATO menunjukkan kinerja yang tidak stabil. Pada tahun 2019 menghasilkan nilai perputaran total asset sebesar 127,79%. Hal ini menandakan bahwa setiap Rp. 1 aset yang digunakan, perusahaan mampu menghasilkan sekitar Rp. 1,27 dalam bentuk pendapatan. Pada tahun 2020 nilai perputaran total asset mengalami penurunan menjadi 98,09%. Hal ini terjadi dikarenakan adanya penurunan pendapatan. Tahun 2021 nilai perputaran total asset mengalami kenaikan menjadi 129,51%. Terjadi penurunan pada capital employed dan kenaikan pada nilai pendapatan, yang menandakan bahwa ketika perusahaan mengurangi total asset yang digunakan justru menghasilkan pendapatan yang lebih besar, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengoptimalkan penggunaan asset dan mengubahnya menjadi pendapatan. Tahun 2022 nilai perputaran total asset kembali turun menjadi 87,36%. Ada kenaikan pada pendapatan sebesar, namun capital employed melonjak tinggi hal ini menandakan bahwa peningkatan biaya modal atau asset tidak sebanding dengan kenaikan pendapatan. Tahun 2023 nilai perputaran total asset kembali mengalami kenaikan menjadi 127,60%. Hal ini terjadi karena perusahaan berhasil mengelola asset dan mengubahnya menjadi pendapatan sehingga menjadikan nilai pendapatan naik dibanding tahun sebelumnya.

8) Hasil Perhitungan Total Modal Sendiri

Rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa besar bagian dari aktiva perusahaan yang dibiayai oleh modal sendiri dan bukan dari utang. Dibawah ini merupakan hasil perhitungan total modal sendiri terhadap total aktiva PT Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023:

Tabel 9. Hasil perhitungan Total Modal Sendiri terhadap Total Asset

| Tahun | Total Modal Sendiri | Total Asset | TMS Terhadap TA (%) |
|-------|----------------------|-----------------------|---------------------|
| 2019 | Rp 6.834.297.680.021 | Rp 36.515.833.214.549 | 18,72 |
| 2020 | Rp 5.574.810.447.358 | Rp 38.093.888.626.552 | 14,63 |
| 2021 | Rp 5.657.707.202.425 | Rp 39.900.337.834.619 | 14,18 |
| 2022 | Rp 8.823.791.463.516 | Rp 39.986.417.216.654 | 22,07 |
| 2023 | Rp 9.218.792.381.077 | Rp 40.492.030.620.079 | 22,77 |

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel 9, hasil perhitungan Total Modal Sendiri terhadap Total Asset (TMS terhadap TA) PT. Adhi Karya (Persero) Tbk menunjukkan perkembangan yang bervariasi dari tahun 2019 hingga 2023. Secara grafik perkembangan tren TMS terhadap TA PT. Adhi Karya (Persero) Tbk Periode 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 9. Grafik Perkembangan Tren TMS terhadap TA

Sumber : Data Diolah 2025

Berdasarkan grafik tren TMS terhadap TA PT. Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023 menunjukkan bahwa ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal masih tergolong tinggi selama tahun 2019-2021. Pada tahun 2019 menghasilkan nilai total modal sendiri terhadap total asset sebesar 18,72%. Hal ini menandakan bahwa 18,72% dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan

berasal dari modal sendiri. Tahun 2020 nilai TMS terhadap TA mengalami penurunan menjadi 14,63%. Hal ini terjadi karena meskipun terdapat kenaikan pada total asset, namun total modal sendiri justru mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa proporsi asset yang dibiayai dari modal sendiri semakin kecil. Tahun 2021 nilai TMS terhadap TA kembali mengalami penurunan menjadi 14,18%. Pada tahun ini nilai total modal sendiri mengalami sedikit kenaikan dan total asset mengalami kenaikan. Tahun 2022 nilai TMS terhadap TA mengalami kenaikan yang cukup signifikan yaitu menjadi 22,07%. Terjadi kenaikan pada total modal sendiri sedangkan tidak sebanding dengan peningkatan total asset, menandakan bahwa total asset yang dibiayai oleh modal sendiri lebih banyak dibanding dari pendanaan eksternal. Tahun 2023 nilai TMS terhadap TA mengalami sedikit kenaikan menjadi 22,77%. Hal ini terjadi karena terdapat kenaikan pada total modal sendiri dan total asset, meskipun kenaikan total asset masih lebih besar namun hal ini tetap mengindikasikan bahwa pertumbuhan asset perusahaan tidak lagi sepenuhnya bergantung pada pihak eksternal.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2019–2023 mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh dampak pandemi COVID-19 serta peningkatan proyek infrastruktur pemerintah. Pada tahun 2020 terjadi penurunan signifikan pada laba bersih yang turut melemahkan indikator profitabilitas, sementara pada tahun-tahun berikutnya terlihat perbaikan likuiditas dan efisiensi penggunaan modal kerja. Analisis menggunakan delapan indikator dalam kerangka KEP-100/MBU/2002 menghasilkan variasi skor yang mencerminkan dinamika kesehatan perusahaan dari kondisi menurun pada masa pandemi hingga menunjukkan tanda pemulihan pascapandemi. Dengan demikian, penelitian ini menyimpulkan bahwa predikat kesehatan keuangan PT Adhi Karya masih menghadapi tantangan, khususnya pada aspek profitabilitas dan efektivitas penagihan, meskipun terdapat indikasi perbaikan pada aspek likuiditas dan struktur modal.

Saran

Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan disarankan untuk meningkatkan pengelolaan modal kerja dengan menekan periode penagihan (collection periods) agar perputaran kas lebih optimal serta memperbaiki manajemen persediaan agar biaya penyimpanan tidak membebani likuiditas. Selain itu, langkah strategis yang perlu diambil adalah meningkatkan efisiensi operasional melalui pengendalian biaya dan optimalisasi aset agar profitabilitas dapat kembali meningkat. Pemerintah sebagai pemegang saham pengendali juga perlu memperhatikan dukungan kebijakan pembiayaan proyek agar tidak menambah tekanan terhadap struktur modal perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, analisis dapat diperluas dengan membandingkan kinerja PT Adhi Karya dengan BUMN konstruksi lainnya sehingga dapat memberikan gambaran komparatif mengenai daya saing sektor konstruksi nasional.

DAFTAR REFERENSI

- Agustin, R. N., Akbar, T., & Prasasti, K. B. (2024). Analisis penilaian tingkat kesehatan badan usaha milik negara (BUMN) dari aspek keuangan pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk. *Musytari: Neraca Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 8(8), 1–15.
- Anam, S. L. F., Harianto, K., & Widuri, T. (2022). Analisis kesehatan BUMN berdasarkan aspek keuangan: Studi pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk tahun 2019–2021. *Aktifitas: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 2(2), 1–9.
- Apriana, A. B. (2023). Analisis kinerja keuangan menggunakan Du Pont System pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2017–2021. *Rimba: Riset Ilmu Manajemen Bisnis dan Akuntansi*, 1(4), 429–443.
- Arsita, Y. (2021). Analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan PT Sentral City Tbk. *Jurnal Manajemen Pendidikan dan Ilmu Sosial*, 2, 152–167.
- Badan Pusat Statistik. (2022). Construction statistics, 2021. BPS. <https://www.bps.go.id/en/publication/2022/12/19/10bc867cf528d39af307a644/construction-statistics--2021.html>
- CNBC Indonesia. (2021, April 6). Babak belur! Laba bersih Adhi Karya anjlok 96% di 2020. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210406112628-17-235566/babak-belur-laba-bersih-adhi-karya-anjlok-96-di-2020>

- Henry, J., Aqsa, M. A., Tubel, A., Herman, H., & Sulfitri, V. (2018). Dasar-dasar manajemen keuangan. CV Azka Pustaka.
- Hidayat, W. W. (2018). Dasar-dasar analisa laporan keuangan. Uwais Inspirasi Indonesia.
- IndoPremier. (2020, April 15). Financial statements full year 2019 of ADHI [Company summary]. IndoPremier.
https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?news_id=368991
- Kasmir. (2019). Pengantar manajemen keuangan (Edisi ke-2). Kencana Prenada Media Group.
- Kementerian Negara Badan Usaha Milik Negara. (2002). Keputusan Menteri Negara BUMN Nomor KEP-100/MBU/2002 tentang penilaian tingkat kesehatan badan usaha milik negara. Repository Universitas Sanata Dharma.
https://repository.usd.ac.id/16216/2/052114076_Full.pdf
- Lafera, D. (2020). Analisis kinerja keuangan PT PLN (Persero) tahun 2017–2018. *Journal of Social and Economic Research*, 2(2), 61–68.
- Nurdifa, A. R. (2023, Maret 1). Adhi Karya (ADHI) bidik kontrak baru Rp3 triliun di IKN pada 2023. *Bisnis.com*.
<https://ekonomi.bisnis.com/read/20230301/45/1632966/adhi-karya-adhi-bidik-kontrak-baru-rp3-triliun-di-ikn-pada-2023>
- PT Adhi Karya (Persero) Tbk. (2020). Laporan tahunan 2019. PT Adhi Karya (Persero) Tbk. <https://adhi.co.id/laporan-tahunan/>
- PT Adhi Karya (Persero) Tbk. (2021). Laporan keuangan 2020 (Laporan keuangan tahunan). PT Adhi Karya (Persero) Tbk. <https://adhi.co.id/wp-content/uploads/2024/05/Laporan-Kuangan-ADHI-Karya-2020.pdf>
- Republik Indonesia. (2003). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara.
<https://bphn.go.id/data/documents/03uu019.pdf>
- Sugiyono. (2020). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Alfabeta.
- Wahyuni, N. S. (2020). Akuntansi dasar: Teori dan teknik penyusunan laporan keuangan. Cendekia Publisher.
- Widuri, T., Harianto, K., & Ningrum, W. S. M. (2022). Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2020. *Jurnal Mahasiswa: Ilmiah Penalaran dan Penelitian Mahasiswa*, 4(3), 99–117.