

**PENGARUH KEPEMILIKAN PEMERINTAH, STRATEGI BISNIS, DAN  
GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN  
(THE EFFECT OF GOVERNMENT OWNERSHIP, BUSINESS  
STRATEGY, AND GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON COMPANY  
PERFORMANCE)**

**Ferry Hendro Basuki**  
*FEB Universitas Pattimura Ambon*  
[ferrybasuki2015@gmail.com](mailto:ferrybasuki2015@gmail.com)

***Abstract***

*This study aims to examine the effect of government ownership, business strategy, and good corporate governance on company performance. This study uses a quantitative approach. The population in this study is state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Determination of the sample is done by method purposive sampling and obtained 10 companies. The results showed (1) government ownership affects company performance, (2) business strategy does not affect company performance, (3) good corporate governance affects company performance.*

***Keywords: Government Ownership, Business Strategy, Good Corporate Governance, Company Performance***

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan pemerintah, strategi bisnis, dan *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh 10 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan (1) kepemilikan pemerintah berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, (2) strategi bisnis tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, (3) *good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

**Kata Kunci: Kepemilikan Pemerintah, Strategi Bisnis, Good Corporate Governance, Kinerja Perusahaan**

## PENDAHULUAN

Kinerja BUMN Persero Terbuka secara keseluruhan menunjukkan peningkatan, namun masih perlu ditingkatkan lagi. Perlunya peningkatan kinerja antara lain ditunjukkan oleh masih adanya BUMN Persero Terbuka yang mengalami kerugian (Siswaji 2013). Kementerian BUMN mengumumkan, selama periode Semester I 2017, ada 24 perusahaan milik negara yang masih merugi (Tirto.id 2017). Dengan total kerugian mencapai Rp 5,852 triliun (BBC News 2017) dari 24 BUMN yang rugi tersebut, empat BUMN merupakan Persero Terbuka, yakni PT Indofarma (Persero) Tbk, PT Aneka Tambang (Persero) Tbk, PT Krakatau Steel (Persero) Tbk, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Dari keseluruhan perusahaan BUMN yang dipaparkan, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. tercatat sebagai perusahaan yang mengalami kerugian paling besar, yakni sebesar Rp 3,77 triliun (Economy.okezone.com 2017).

Kinerja BUMN yang belum optimal (Djalil 2007; Siswaji 2013) tampak jika dibandingkan dengan kinerja perusahaan swasta maupun BUMN di Negara lain (Abeng dalam Siswaji, 2013). BUMN Indonesia masih tertinggal bila dibandingkan dengan Singapura dan Malaysia, bahkan laba Petronas pada tahun 2009 mencapai 13,2 miliar dolar AS (118 triliun) atau 1,3 kali laba seluruh BUMN Indonesia (Amrul 2010; Bambang Siswaji 2013). Di Indonesia sendiri, Perkembangan kinerja BUMN yang sudah *go public* sektor Farmasi masih tertinggal dibanding perusahaan swasta (Asyikin dan Tanu 2011; Siswaji, 2013). Hal ini tampak pada Laporan Tahunan PT Indofarma (Persero) Tbk. yang mengalami rugi berturut-turut selama tiga tahun kebelakang yakni 2016, 2017 dan 2018. Sepanjang tahun 2018 PT Indofarma (Persero) Tbk. masih mencatatkan kerugian sebesar Rp 32,73 miliar (Economy.okezone.com 2019). Begitupun dengan sektor Industri Logam PT Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS) yang sudah mencatatkan kerugian selama tujuh tahun berturut-turut

sejak 2012 dan banyak utang jangka pendek (CNBC Indonesia 2019). Rencana strategis Kementerian BUMN 2012-2014 juga menyatakan potensi BUMN yang sangat besar untuk berkembang belum termanfaatkan secara optimal (Siswaji 2013).

BUMN yang kinerjanya belum memuaskan menghadapi sejumlah permasalahan, antara lain: (1) keterbatasan modal yang belum mendukung pencapaian skala usaha ekonomik dan kinerja yang stabil; (2) permasalahan pengelolaan, yang dapat disebabkan oleh (a) sistem tata kelola perusahaan; dan/atau (b) faktor pengelola, baik kompetensi strategik dan manajerial maupun integritas pengelola; (3) kondisi dinamika persaingan yang tidak dapat diantisipasi/direspon dengan baik; dan (4) faktor institusional yang masih perlu diperbaiki (Siswaji 2013).

Harus disadari sepenuhnya bahwa secara umum BUMN masih menghadapi berbagai permasalahan strategis, baik yang berkaitan dengan BUMN itu sendiri maupun yang berkaitan dengan Pemerintah selaku Pemegang Saham maupun regulator. Masalah-masalah strategis tersebut memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja, value dan daya saing BUMN (Strategi Dan Kebijakan Pemberdayaan Badan Usaha Milik Negara 2007). Kartikawati (2007) dan Fauziah (2011) dalam Wiranata dan Nugrahanti (2013) menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Pemerintah dapat memperlambat kinerja dari perusahaan tersebut dikarenakan pemerintah belum mampu untuk mengelola perusahaan dengan baik. Bahkan pemerintah dapat mengintervensi kinerja perusahaan demi kepentingan pemerintah semata. Berbeda dengan penelitian Kartikawati (2007) dan Fauziah (2011), Penelitian Indrasari (2012) menemukan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan yang dinilai berkinerja baik memiliki laba yang tinggi, sedangkan perusahaan yang memiliki kinerja yang buruk dianggap memiliki laba yang rendah. Baik buruknya kinerja perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah strategi.

Strategi bisnis termasuk hal yang mempengaruhi kinerja perusahaan (Puspita 2018). Strategi merupakan merupakan cara untuk mencapai tujuan organisasi (Porter et al. 1994; Siswaji 2013). Kajian menunjukkan bahwa strategi mempengaruhi kinerja organisasi (Volberda et al. 2011; Siswaji 2013). Sejalan dengan pernyataan Volberda et al. (2011), Puspita (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa strategi bisnis berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Namun, hal berbeda diungkapkan Sarac (2014) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada perusahaan berstrategi *prosector*, *defender*, dan *analyzer* terhadap kinerja perusahaan, yang artinya ketiga strategi tersebut memiliki kinerja yang sama bagusnya.

*Good Corporate Governance* (GCG) muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau sering kali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal (*principal*) dengan manajer (*agent*) adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan return. GCG diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer. GCG merupakan tata kelola perusahaan yang baik, yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja keuangan perusahaan (Mulyati 2011). Penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu diantaranya Dwinanda (2017), Sarafina dan Saifi (2017), Mulyati (2011), Putri (2018). Hasil penelitian Dwinanda (2017), Sarafina dan Saifi (2017) memberikan bukti bahwa *good corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *return on assets*. Sedangkan hasil penelitian Putri (2018) menunjukkan hasil yang berbeda yakni komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat beberapa *research gap*. Maka dari itu penulis bertujuan mengadakan penelitian kembali untuk memberikan bukti secara empiris apakah kepemilikan pemerintah, strategi bisnis dan *good corporate governanace* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Riset ini diharapkan dapat memberikan beberapa kontribusi. *Pertama*, sebagai upaya mendukung pengembangan ilmu akuntansi pada umumnya, serta khususnya yang berkaitan mengenai pengaruh kepemilikan pemerintah, strategi bisnis, dan *good corporate governance*, terutama terhadap kinerja perusahaan. *Kedua*, penelitian ini akan memberikan kontribusi bahan kajian mengenai kinerja keuangan BUMN di Indonesia dalam kaitannya dengan faktor penentu investasi yaitu kepemilikan pemerintah, strategi bisnis dan *corporate governance*. *Ketiga*, Penelitian ini akan memberikan kontribusi kepada pemerintah selaku penentu kebijakan publik dalam kaitannya dengan pengambilan kebijakan, strategi bisnis dan *good corporate governance*, sebagai upaya untuk meningkatkan kinerja keuangan BUMN di Indonesia.

## II. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan (Agenci Theori)

Teori keagenan dapat menjelaskan fenomena masalah keagenan di Indonesia khususnya dalam struktur kepemilikan. Sesuai dengan teori keagenan bahwa kinerja perusahaan dapat menurun akibat masalah yang terjadi antara manajer dan pemegang saham (*conflict of interest*). Namun, ketika hubungan antara manajer dan pemegang saham dapat dikendalikan, maka kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik (Shleifer dan Vishny 1997; Hunardy dan Tarigan 2017). *Good Corporate Governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, sehingga diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk

memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima pengembalian atas dana yang diinvestasikan (Herawaty 2008; Sari 2017).

### **Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan adalah hasil dari kinerja manajemen untuk mencapai tujuan perusahaan (Puspita 2018). Tujuan utama perusahaan adalah memberikan keuntungan yang adil bagi pemiliknya sambil menjaga modal yang diinvestasikan. *Returns* dapat diartikan melalui dividen yang berasal dari keuntungan (*profit*) (Puspita 2018). Kinerja perusahaan adalah hasil banyak keputusan individual yang dibuat secara terus-menerus oleh manajemen (Hastuti 2005; Sabrinna 2010).

### **Kepemilikan Pemerintah**

Kepemilikan pemerintah adalah situasi di mana pemerintah memiliki saham perusahaan (Cornett 2009; Hunardy dan Tarigan 2017). Kepemilikan pemerintah adalah besarnya saham yang dimiliki pemerintah atas suatu perusahaan (BUMN) yang dikelola oleh pemerintah baik Perum, Perjan ataupun Persero (Bastian 2002; Indrasari 2012).

### **Strategi Bisnis**

Strategi bisnis adalah sekumpulan tindakan terintegrasi yang bertujuan untuk mencapai tujuan jangka panjang dan kekuatan perusahaan untuk menghadapi para pesaing (Ward dan Peppard 2002; Puspita 2018). Penerapan strategi bisnis merupakan tugas penting bagi manajerial dalam mencapai kesuksesan organisasi. Tugas manajerial dalam menerapkan dan melaksanakan pilihan strategi ini memerlukan penilaian yang akan mengembangkan kebutuhan kemampuan organisasi dan pencapaian sasaran yang ditargetkan (Thompson dan Strickland 2003; Puspita 2018). Pilihan strategi yang tepat akan menciptakan kinerja yang superior bagi organisasi. Pilihan strategi ini menjadi bagian yang perlu diperhatikan dalam

penciptaan nilai bagi konsumen dan menghasilkan keunggulan kompetitif bagi perusahaan (Porter 1980; Puspita 2018).

### **Good Corporate Governance**

Konsep tentang GCG antara lain dikemukakan oleh *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), 2003 dalam publikasi pertamanya menggunakan definisi *Cadbury Comitee* untuk mendefinisikan GCG sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (Mulyati 2011). Pengertian lain menurut Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor KEP-117/M-MBU/2002, definisi dari GCG adalah suatu proses dari struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan nilai-nilai etika (Mulyati 2011).

### **Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kinerja Perusahaan**

Teori keagenan dapat menjelaskan fenomena masalah keagenan di Indonesia khususnya dalam struktur kepemilikan. Sesuai dengan teori keagenan bahwa kinerja perusahaan dapat menurun akibat masalah yang terjadi antara manajer dan pemegang saham (*conflict of interest*). Namun, ketika hubungan antara manajer dan pemegang saham dapat dikendalikan, maka kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik (Shleifer dan Vishny 1997; Hunardy dan Tarigan 2017).

Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Wiranata dan

Nugrahanti 2013). Melalui penelitian yang dilakukan oleh Sun dan Tong (2013) dalam Hunardy dan Tarigan, (2017) menemukan bahwa kepemilikan pemerintah memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar dalam *Shanghai Stock Exchange* (SHSE) dan *Shenzhen Stock Exchange* (SSE). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hunardy dan Tarigan (2017) dan penelitian Indrasari (2012) yang mengemukakan bahwa Kepemilikan pemerintah berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartikawati (2007) dan Fauziah (2011) dalam Wiranata dan Nugrahanti (2013) menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Pemerintah dapat memperlambat kinerja dari perusahaan tersebut dikarenakan pemerintah belum mampu untuk mengelola perusahaan dengan baik. Bahkan pemerintah dapat mengintervensi kinerja perusahaan demi kepentingan pemerintah semata.

Pola-pola bisnis yang diterapkan pemerintah selama ini terbukti tidak mampu menghadapi persaingan yang semakin kompleks dalam dunia bisnis. Pola bisnis BUMN yang bersifat konvensional dalam bentuk monopoli, subsidi baik pajak maupun tarif, dan perlindungan industry seperti yang selama ini ditetapkan oleh BUMN ternyata tidak dapat dipertahankan lagi (Indrasari 2012). Kenyataan yang ada menunjukkan bahwa pemerintah tidak mampu melakukan fungsi pengelolaan perusahaan, sehingga hampir seluruh perusahaan yang dikuasainya (BUMN) tidak mampu memberikan keuntungan finansial yang memadai, tidak mampu melakukan pengembangan pasar yang memadai, dan tidak mampu menjadi akselerator pertumbuhan ekonomi (Indrasari 2012).

**H<sub>1</sub>: Kepemilikan pemerintah berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.**

### **Pengaruh Strategi Bisnis Terhadap Kinerja Perusahaan**

Strategi bisnis termasuk hal yang mempengaruhi kinerja perusahaan (Puspita 2018). Strategi merupakan merupakan cara untuk mencapai tujuan organisasi (Porter et al., 1994;

Siswaji 2013). Kajian menunjukkan bahwa strategi mempengaruhi kinerja organisasi (Volberda *et al.*,2011; Siswaji 2013). Konten strategi mempengaruhi kinerja organisasi publik (Meier *et al.*,2007; Siswaji 2013). Kinerja organisasi merupakan hasil dari strategi yang dipilih oleh pengelolanya (Burnes *et al.*,2004; Siswaji 2013). Menurut Day dan Wensley dalam Sudaryati dan Amelia (2015) Penentuan kebijakan strategi yang dijalankan perusahaan akan berdampak terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian Oyedijo dan RO (2012) dalam Puspita (2018) memberikan bukti bahwa perusahaan berstrategi *prospector* memiliki kinerja perusahaan terbaik, sedangkan perusahaan berstrategi *defender* memiliki kinerja perusahaan terburuk. Berbeda dengan penelitian Hambrick (1983) dalam Puspita (2018) yang mengindikasikan bahwa perusahaan *defender* lebih bagus daripada perusahaan berstrategi *prospector* dalam hal arus kas dan profitabilitas. Penelitian Sarac (2014) menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada perusahaan berstrategi *prospector*, *defender*, dan *analyzer* terhadap kinerja perusahaan, yang artinya ketiga strategi tersebut memiliki kinerja yang sama bagusnya. Hasil penelitian Puspita (2018) menemukan bahwa strategi bisnis berpengaruh terhadap kinerja seperti perusahaan.

**H<sub>2</sub>: Strategi bisnis berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.**

### **Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan**

GCG diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer. GCG merupakan tata kelola perusahaan yang baik, yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja keuangan perusahaan (Mulyati 2011). Kinerja keuangan perusahaan akan baik jika perusahaan mampu mengendalikan perilaku para eksekutif puncak perusahaan untuk melindungi kepentingan pemilik perusahaan (pemegang saham), salah satunya dengan keberadaan komite audit

(Mulyati 2011). Dalam Keputusan Menteri BUMN Nomor: Kep-103/MBU/2002, menyatakan bahwa pengertian komite audit adalah suatu badan yang berada dibawah komisaris yang sekurang-kurangnya minimal satu orang anggota komisaris, dan dua orang ahli yang bukan merupakan pegawai BUMN yang bersangkutan yang bersifat mandiri baik dalam pelaksanaan tugasnya maupun pelaporannya dan bertanggung jawab langsung kepada komisaris atau dewan pengawas.

GCG yang diprosikan menggunakan Komite audit diharapkan mampu mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal dan mengawasi sistem pengendalian internal sesuai dengan Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: 117/M-MBU/2002. Penelitian yang dilakukan oleh Duc Hong Vo dan Tri Minh Nguyen dalam Yulian (2018) mengemukakan bahwa efek dari tata kelola perusahaan yaitu kepemilikan dewan dan komite memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan. Komite Audit memiliki hubungan positif dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian Sarafina dan Saifi (2017) mengemukakan bahwa berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa Komite Audit berpengaruh paling dominan terhadap ROA. Hal yang juga diungkapkan Mulyati (2011) dalam penelitiannya yang menyimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh antara variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan. Secara parsial hanya kepemilikan manajerial dan komite audit yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dwinanda (2017) juga mengemukakan bahwa adanya komite audit berpengaruh signifikan terhadap ROA. Sedangkan hasil penelitian Putri (2018) menunjukkan hasil yang berbeda yakni komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

**H<sub>3</sub>: *Good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.**

### III. METODE PENELITIAN

#### Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang dalam prosesnya banyak menggunakan angka-angka mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data, serta penampilan dari hasilnya (Arikunto 2002; Indrasari 2012). Sedangkan menurut kegunaannya, penelitian ini termasuk penelitian deskriptif. Menggunakan analisis regresi berganda untuk menguji ada tidaknya pengaruh kepemilikan pemerintah, strategi bisnis dan *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan.

#### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria. Adapun kriterianya adalah sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Kriteria Sampel**

	Keterangan	Jumlah	
		Sesuai	Tidak Sesuai
Populasi		640	
Kriteria Sampel :			
1. Seluruh Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia		640	(0)
2. Seluruh Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 2014-2018		20	(620)
3. Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang secara berturut-turut melaporkan laporan keuangan auditan tahun 2014-2018		20	(0)
4. Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 2014-2018 yang mencantumkan informasi secara lengkap, mengenai data yang diperlukan untuk mengukur kepemilikan pemerintah, strategi bisnis dan <i>good corporate governance</i> .		10	(0)
Total Sampel			10

## Definisi Operasional dan Pengukurannya Variabel

### *Kinerja Perusahaan*

Kinerja perusahaan adalah kemampuan kerja manajemen dalam rangka mencapai tujuan perusahaan (Puspita 2018). Kinerja perusahaan salah satunya dapat dilihat dari rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan rasio *return on assets* (Puspita 2018). Rasio ini dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

### *Kepemilikan Pemerintah*

Menurut Bastiann dalam Indrasari (2012) kepemilikan pemerintah adalah besarnya saham yang dimiliki pemerintah atas suatu perusahaan (BUMN) yang dikelola oleh pemerintah baik Perum, Perjan ataupun Persero. Kepemilikan pemerintah dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{KP} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Pemerintah}}{\text{Total Saham Beredar Akhir Tahun}} \times 100\%$$

### *Strategi Bisnis*

Strategi bisnis adalah sekumpulan tindakan terintegrasi yang bertujuan untuk mencapai tujuan jangka panjang dan kekuatan perusahaan untuk menghadapi para pesaing (Ward dan Peppard 2002; Puspita 2018). Tiga proksi yang digunakan untuk penentuan strategi bisnis adalah :

#### *Rasio Jumlah Karyawan Terhadap Total Penjualan (EMPSAL)*

EMPSAL merupakan perbandingan antara jumlah karyawan dengan total penjualan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memproduksi dan mendistribusi barang dan jasa secara efisien (Ittner *et al.*,1997; Puspita 2018). Rasio ini dapat dihitung dengan cara (Ittner *et.al.*,1997; Puspita 2018):

$$\text{EMSAL} = \frac{\text{Jumlah Karyawan}}{\text{Total Penjualan}}$$

### *Rasio Capital Expenditure Per Total Asset (CAPTA)*

Rasio *capital expenditure* terhadap total asset (CAPTA) merupakan perbandingan antara belanja modal (*capital expenditure*) dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar *capital expenditure* yang digunakan menunjukkan perusahaan tersebut selalu berupaya untuk melakukan inovasi dan mengembangkan produk-produknya (Puspita 2018). Rasio ini dapat dihitung dengan cara (Kallapur dan Trombley 1999; Puspita 2018) :

$$\text{CAPTA} = \frac{\text{Capital Expenditure}}{\text{Total Asset}}$$

### *Dividend Payout Ratio*

Merupakan perbandingan antara nilai dividen perlembar saham dengan laba per lembar. Rasio ini dapat dihitung dengan cara (Kieso 2011; Puspita 2018):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Divident Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Berikut contoh pemberian skor pada satu sampel perusahaan pada masing-masing variabel dengan mengurutkan sesuai kuintil untuk suatu sampel perusahaan per tahun (Muhammad 2012) :

**Tabel 2**  
**Komposisi Skor Dan Perhitungan Strategi**

EMSAL	CAPTA	DPR
5	5	1
TERTINGGI	TERTINGGI	TERTINGGI
4	4	2
3	3	3
2	2	4
1	1	5
TERENDAH	TERENDAH	TERENDAH

Pemberian skor direfleksikan pada jumlah nilai dikotak yang diarsir, lalu skor dari *strategy* dapat dihitung :  $5+4+5 = 14$ .

Maka perusahaan yang memperoleh skor seperti perhitungan yang diatas dapat dikategorikan sebagai perusahaan bertipe *prospector*. Berikut adalah kriteria penentuan strategi (Muhammad 2012) :

**Tabel 3**  
**Kriteria Skor Penentuan Strategi**

Kriteria Penentuan Strategi	Strategi Yang Dipakai
Skor 3 – 7	<i>Defender</i>
Skor 8 – 15	<i>Prospector</i>

#### 4. *Good Corporate Governance*

Konsep tentang GCG antara lain dikemukakan oleh *Forum for corporate governance in Indonesia* (FCGI), 2003 dalam publikasi pertamanya menggunakan definisi *Cadbury Comitee* untuk mendefinisikan GCG sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (Mulyati 2011).

Pada penelitian ini, mekanisme GCG yang digunakan adalah komite audit, komite audit diukur dengan jumlah anggota komite audit yang ada dalam perusahaan sampel seperti yang dilakukan oleh Mulyati (2011) :

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah Komite Audit}$$

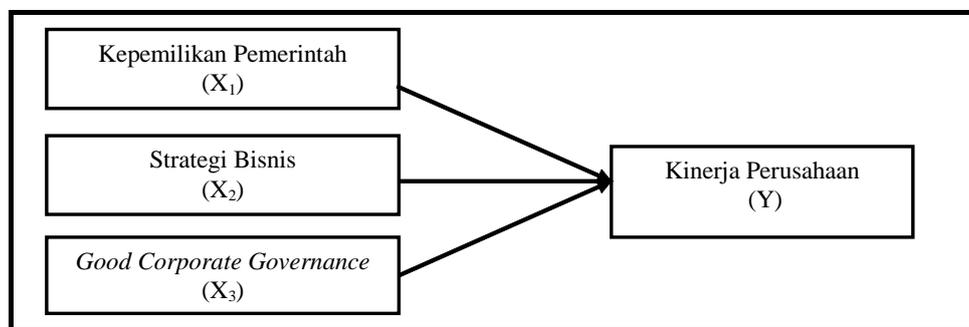
#### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi merupakan suatu teknik pengumpulan data dengan cara mencatat data-data dari dokumen-dokumen yang sudah ada. Data dokumentasi dalam

penelitian ini yaitu laporan keuangan BUMN Persero Terbuka tahun 2014-2018. Data ini dikumpulkan dengan cara mengakses laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Model Penelitian

Model penelitian ini menggambarkan pengaruh tiga *variabel independent*, yaitu Kepemilikan Pemerintah, Strategi Bisnis, dan Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap *variabel dependen*, yaitu Kinerja Perusahaan. Model penelitian ini dapat digambarkan seperti kerangka pada Gambar 1 berikut:



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

### Teknik Analisis

Dalam pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 16. Sebelumnya, dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model yang digunakan adalah normal dan tidak mengandung gejala multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Kemudian dilakukan uji hipotesis untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk menjawab hipotesis penelitian, maka digunakan persamaan regresi berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif yang umum digunakan, yaitu nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi untuk menjelaskan data masing-masing responden dalam penelitian.

**Tabel 4**  
**Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	
Kinerja Perusahaan	39	2	16	5.77	4.189	
Kepemilikan Pemerintah	39	51	90	60.79	12.380	
Strategi Bisnis	39	0	1	.72	.456	
Good Corporate Governance	39	2	6	4.03	.986	
Valid N (listwise)	39					

Berdasarkan hasil uji deskriptif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dengan jumlah data (N) sebanyak 39, memiliki nilai terkecil atau minimum 2 dan nilai terbesar atau maximum 16. Nilai rata-rata (*mean*) kinerja perusahaan dari 39 data pengamatan adalah 5,77 dengan nilai standar deviasi sebesar 4,189. Variabel kepemilikan pemerintah dengan jumlah data (N) sebanyak 39, memiliki nilai terkecil atau minimum 51 dan nilai terbesar atau maximum 90. Nilai rata-rata (*mean*) Kepemilikan Pemerintah dari 39 data pengamatan adalah 60,79 dengan nilai standar deviasi sebesar 12,380. Variabel strategi bisnis dengan jumlah data (N) sebanyak 39, memiliki nilai terkecil atau minimum 0 dan nilai terbesar atau maximum 1. Nilai rata-rata (*mean*) strategi bisnis dari 39 data pengamatan adalah 0,72 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,456. Variabel *good corporate governance* dengan jumlah data (N) sebanyak 39, memiliki nilai terkecil atau minimum 2 dan nilai terbesar atau maximum 6. Nilai rata-rata (*mean*) *good corporate governance* dari 39 data pengamatan adalah 4,03 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,986.

## Uji Asumsi Klasik

Dari hasil pengujian normalitas diperoleh data bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,929. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga data terdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari ketiga *ndonesi* independen kepemilikan pemerintah, strategi bisnis, dan *good corporate governance* menghasilkan *tolerance*  $>_{0,1}$  yaitu sebesar 0,869, 0,787 dan 0,898 dan nilai VIF  $< 10$  yaitu sebesar 1,151, 1,271 dan 1,113 Jadi dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini terbebas dari masalah multikolinearitas. Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan metode *Run Test*, diperoleh hasil *asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,055. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,055 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi. Berdasarkan uji heteroskedastisitas menggunakan grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa antara nilai prediksi (ZPRED) dengan residual (SRESID) pada gambar diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, titik-titik juga menyebar secara acak, sehingga dapat dikatakan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

## Analisis Regresi Berganda

Dari uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) diperoleh koefisien determinasi yang telah disesuaikan *Adjusted R Square* sebesar 0,408 dengan demikian *ndonesi* dependen kinerja perusahaan dipengaruhi *ndonesi* kepemilikan pemerintah ( $X_1$ ), strategi bisnis ( $X_2$ ), dan *good corporate governance* ( $X_3$ ) sebesar 40,8%. Sedangkan sisanya ( $100\% - 40,8\% = 59,2\%$ ) dipengaruhi *ndonesi* lain diluar penelitian.

**Tabel 5**  
**Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.674 <sup>a</sup>	.454	.408	3.225

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.674 <sup>a</sup>	.454	.408	3.225

a. Predictors: (Constant), Good Corporate Governance, Kepemilikan Pemerintah, Strategi Bisnis

**Tabel 6**  
**Uji F (Uji Simultan)**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	302.992	3	100.997	9.713	.000 <sup>a</sup>
	Residual	363.931	35	10.398		
	Total	666.923	38			

a. Predictors: (Constant), Good Corporate Governance, Kepemilikan Pemerintah, Strategi Bisnis  
b. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji model menunjukkan bahwa hasil uji statistic F memiliki probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Dengan demikian, secara simultan kepemilikan pemerintah, strategi bisnis, dan *good corporate governance* berpengaruh terhadap ndonesi kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan model *fit*.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Hipotesis (Uji t)**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.336	3.415		.684	.498
	Kepemilikan Pemerintah	-.116	.045	-.342	-2.556	.015
	Strategi Bisnis	2.371	1.293	.258	1.833	.075
	Good Corporate Governance	2.179	.560	.513	3.895	.000

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

### Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kinerja Perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap kinerja perusahaan, dan hasil pengujian menunjukkan bahwa ndonesi kepemilikan pemerintah berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien regresi  $X_1$  atau ndonesi kepemilikan pemerintah adalah sebesar  $-0,116$  dengan angka

signifikansi 0,015, nilai ini lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  ( $0,015 < 0,05$ ). Koefisien penelitian yang bernilai  $\alpha < 0,05$  dapat diartikan bahwa semakin tinggi kepemilikan pemerintah maka kinerja perusahaan akan semakin turun.

Kenyataan yang ada menunjukkan bahwa pemerintah tidak mampu melakukan fungsi pengelolaan perusahaan, sehingga seluruh perusahaan yang dikuasainya (BUMN) tidak mampu memberikan keuntungan finansial yang memadai, tidak mampu melakukan pengembangan pasar yang memadai, dan tidak mampu menjadi akselerator pertumbuhan ekonomi. Bank dunia menegaskan bahwa pemerintah tidak mampu mengelolah bisnis dengan baik bukan karena tidak mempunyai kompetensi, namun karena mereka menghadapi kontradiksi yaitu apakah mereka berperan sebagai pemain bisnis atau sebagai pelayan (Indrasari 2012).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kartikawati dan Fauziah dalam Wiranata dan Nugrahanti (2013) menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan pemerintah berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Pemerintah dapat memperlambat kinerja dari perusahaan tersebut dikarenakan pemerintah belum mampu untuk mengelola perusahaan dengan baik. Bahkan pemerintah dapat mengintervensi kinerja perusahaan demi kepentingan pemerintah semata (Wiranata dan Nugrahanti 2013). Pola-pola bisnis yang diterapkan pemerintah selama ini terbukti tidak mampu menghadapi persaingan yang semakin kompleks dalam dunia bisnis. Pola bisnis BUMN yang bersifat konvensional dalam bentuk monopoli, subsidi baik pajak maupun dan perlindungan seperti yang selama ini ditetapkan oleh BUMN ternyata tidak dapat dipertahankan lagi (Indrasari 2012).

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Hunardy dan Tarigan (2017) dan Indrasari (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang artinya semakin besar porsi kepemilikan

pemerintah maka kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA akan semakin meningkat.

### **Pengaruh Strategi Bisnis Terhadap Kinerja Perusahaan**

Hipotesis Kedua menyatakan bahwa terdapat pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan, dan hasil pengujian menunjukkan bahwa Indonesia strategi bisnis tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien regresi  $X_2$  atau Indonesia strategi bisnis adalah sebesar 2,371 dengan angka signifikansi 0,075, nilai ini lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  ( $0,075 > 0,05$ ). Dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena rata-rata perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih belum Indonesia menetapkan pola strategi bersaing yang konsisten dari tahun ke tahun, ini Indonesia pada data. Dari 10 perusahaan sampel lima diantaranya, yakni PT Adhi Karya (Persero) Tbk, PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, PT Bukit Asam (Persero) Tbk, PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, dan PT Wijaya Karya (Persero) Terbuka Tbk, kelima perusahaan ini terbukti tidak menerapkan pola bisnis yang konsisten dari tahun ke tahun. Akibat tidak konsistennya penerapan strategi, maka dengan menggunakan strategi apapun tetap tidak ada hubungannya dengan kinerja perusahaan. Berdasarkan kajian pustaka, tidak signifikannya pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja juga disebabkan oleh dominannya pengaruh institusi BUMN, terutama Indonesia intervensi politik dan/atau instansi pemerintah (Siswaji, 2013).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Siswaji (2013) yang menyatakan bahwa Indonesia strategi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja BUMN. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Puspita (2018) yang menyatakan strategi bisnis adalah alat yang tepat dalam menciptakan keunggulan bersaing. Keunggulan bersaing diciptakan dan memiliki sumber daya khas dan efisiensi sumber daya agar perusahaan dapat

lebih unggul dari pada pesaingnya dalam hal mendapatkan laba yang tinggi. Puspita (2018) menemukan adanya pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan.

### **Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan**

Hipotesis Ketiga menyatakan bahwa terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan, dan hasil pengujian menunjukkan bahwa Indonesia *good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien regresi  $X_3$  atau Indonesia *good corporate governance* adalah sebesar 2.179 dengan angka signifikansi 0,000, nilai ini lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  ( $0,000 < 0,05$ ). Koefisien penelitian yang bernilai positif dapat diartikan bahwa semakin tinggi *good corporate governance* maka kinerja perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini dapat terjadi karena pengawasan yang dilakukan oleh komite audit pun akan meningkat seiring dengan bertambahnya jumlah komite audit. Dengan pengawasan tersebut dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan perusahaan, dapat memberikan masukan-masukan yang lebih baik terhadap dewan komisaris yang kemudian akan dikaji bersama dewan direksi mengenai laporan manajemen dan pengelolaannya. Maka dari itu jumlah komite audit yang optimal di dalam perusahaan dapat meningkatkan pengawasan dan Indonesia yang dampaknya adalah kinerja perusahaan yang meningkat pula (Mulyati 2011).

Kinerja keuangan perusahaan akan baik jika perusahaan mampu mengendalikan perilaku para eksekutif puncak perusahaan untuk melindungi kepentingan pemilik perusahaan (pemegang saham), salah satunya dengan keberadaan komite audit (Mulyati, 2011). Komite audit diharapkan mampu mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal dan mengawasi sistem pengendalian internal sesuai dengan Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: 117/M-MBU/2002. Karena pertanggung jawaban mereka untuk

mengawasi pengendalian internal dan laporan keuangan, GCG memerintahkan bahwa komite audit harus memiliki tingkat kompetensi dalam keuangan (Mulyati 2011).

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan sasaran utama pemerintah Indonesia untuk dapat menerapkan prinsip-prinsip tata kelola yang baik atau GCG, karena BUMN merupakan pelaku utama didalam ekonomi Indonesia dan *good corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, sehingga diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima pengembalian atas dana yang diinvestasikan (Herawaty 2008; Sari 2017).

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulyati (2011) terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listing* di pasar modal Indonesia terkait dengan penerapan *good corporate governanace* terhadap kinerja keuangan perusahaan menyatakan bahwa komite audit mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Sarafina dan Saifi (2017) yang meneliti pengaruh *good corporate governanace* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan terhadap Badan Usaha Milik Negara, menyatakan bahwa adanya komite audit berpengaruh paling dominan terhadap *return on asset* (ROA).

## V. SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah kepemilikan pemerintah, strategi bisnis dan *good corporate governance* mempengaruhi kinerja perusahaan. Pengujian dilakukan terhadap perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama periode lima tahun (2014-2018). Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan memperoleh hasil tentang pengaruh kepemilikan pemerintah, strategi bisnis, dan *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara parsial variabel kepemilikan pemerintah berpengaruh secara signifikan terhadap variabel kinerja perusahaan. Dengan arah hubungan negatif. Pengaruh negatif menunjukkan hubungan berlawanan arah, artinya semakin besar kepemilikan pemerintah akan menurunkan kinerja perusahaan.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa secara parsial variabel strategi bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena rata-rata perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih belum bisa menetapkan pola strategi bersaing yang konsisten dari tahun ke tahun. Akibat tidak konsistennya penerapan strategi, maka dengan menggunakan strategi apapun tetap tidak ada hubungannya dengan kinerja perusahaan. Berdasarkan kajian pustaka, tidak signifikannya pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja juga disebabkan oleh dominannya pengaruh institusi BUMN, terutama faktor intervensi politik dan/atau instansi pemerintah.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa secara parsial variabel *good corporate governance* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel kinerja perusahaan. Dengan arah hubungan positif menunjukkan hubungan searah, artinya apabila *good corporate governance* mengalami kenaikan maka kinerja perusahaan juga mengalami kenaikan.

### **Keterbatasan Penelitian**

1. Dalam penelitian ini proksi kinerja perusahaan hanya menggunakan rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA.
2. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan hanya 10 perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

3. Strategi bisnis menggunakan model Miles dan Snow (1978) yang hanya terdiri dari strategi bertipe *prospector* dan *defender* dan sudah terlalu lama untuk terus digunakan untuk mengklasifikasi strategi bisnis.

### **Saran**

Untuk kontribusi yang lebih baik kedepannya, peneliti selanjutnya dapat memperhatikan beberapa saran dari penulis, yaitu :

1. Dalam penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan rasio *leverage*, rasio aktivitas, maupun rasio likuiditas dalam mengukur kinerja suatu perusahaan.
2. Bagi peneliti dengan topik sejenis disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan memasukan variabel bebas lainnya seperti, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kepemilikan intitusional atau faktor-faktor lain selain kepemilikan pemerintah, strategi bisnis, dan *good corporate governanace* yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan BUMN
3. Peneliti selanjutnya dapat memperbesar jumlah sampel dengan menambahkan perusahaan BUMN yang belum *go public*.
4. Peneliti selanjutnya dapat mencari jenis strategi bisnis yang lebih baru dan mengikuti perkembangan zaman sehingga bisa mengklasifikasi jenis strategi bisnis yang digunakan perusahaan saat ini.

### **DAFTAR PUSTAKA**

BBC News, 1 September 2017. “Indonesia Kehilangan Rp 5,8 Triliun Akibat 24 BUMN Rugi di 2017”. Diakses tanggal 18 Juli 2019, <https://www.bbc.com/indonesi/41107226>

- Chrisdianto, Bernadinus (2013). “Peran Komite Audit Dalam *Good Corporate Governance*” *Jurnal Akuntansi Aktual*. Vol. 2, Nomor 1. Hal. 1-8
- CNBC Indonesia, 13 April 2019. “Kisah Krakatau Steel: Rugi 7 Tahun Beruntun & Utang Segunung”. Diakses Tanggal 18 Juli 2019, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190413081448-17-66464/kisah-krakatau-steel-rugi-7-tahun-beruntun-utang-segunung>.
- Dathia, Neneng dan Dian Imanina (2009) Pengaruh Penerapan Strategi Outsourcing Terhadap Kinerja Keuangan BUMN (Badan Usaha Milik Negara). *Jurnal Ekonomi Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*. Vol.1 No.2. Hal 249-268
- Dwinanda, Agista Elok (2017). “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)”. Skripsi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.
- Economy.okezone.com, 30 Agustus 2017. Garuda Indonesia Rugi Paling Besar Rp 3,7 Triliun Gara-Gara Ikut Tax Amnesty”. Diakses Tanggal 18 Juli 2019, <https://economy.okezone.com/read/2017/08/30/320/1766416/garuda-indonesia-rugi-paling-besar-rp3-7-triliun-gara-gara-ikut-tax-amnesty>.
- Economy.okezone.com, 4 April 2019. “Indofarma Catat Rugi Rp32,73 Miliar”. diakses Tanggal 18 Juli 2019, <https://economy.okezone.com/read/2019/04/04/278/2038919/indofarma-catat-rugi-rp32-73-miliar>,
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hunardy, Nathania dan Josua Tarigan (2017). “Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Intervening”. *Akuntansi Bisnis, Universitas Kristen Petra*.

Indrasari, Nova Nur (2012). “Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kinerja Keuangan BUMN Yang di Privatisasi”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Nomor: Kep-643/BL/2012, Tentang Pembentukan Dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.

Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara, Nomor : Kep-103/MBU/2002 Tentang Pembentukan Komite Audit Bagi Badan Usaha Milik Negara.

Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara, Nomor : Kep-117/M-MBU/2002 Tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Laporan Kinerja Kementrian Badan Usaha Milik Negara, 2018

Lukman, Randi Pradana (2014). “Pengaruh Strategi Diversifikasi Usaha Terhadap Kinerja Perusahaan (Pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Widyatama.

Muhammad, Baskara. 2012. “Analisis Pengaruh Strategi Bisnis Perusahaan terhadap Tingkat Penghindaran Pajak pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. *Skripsi*. Universitas Indonesia

Mulyati, Siti Murni (2011), Pengaruh Penerapan *Good Corporate* Terhadap Kinerja Keuangan Perudahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang.

Pamungkas, Yuda (2013) “Analisis Pengaruh Kepemilikan Saham Oleh Pemerintah, Institusi Non Pemerintah, Aset Dan *Leverage* Terhadap Kinerja Pasar BumN Privatisasi Di Indonesia”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang.

Peraturan Menteri Negera Badan Usaha Milik Negara, Nomor: PER-01/MBU/2011 Tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (*Good Corporate Governance*) Pada Badan Usaha Milik Negara.

Puspita, Arini Mega (2018). "Pengaruh Strategi Bisnis Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Lampung.

Putri, Andrani Dwi dan Aminar Sutra Dewi (2019). "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di BEI". *Jurnal*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP.

Putri, Riska Ardistya (2018). "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Ralahallo, Fransiska Natalia (2012). "*Generic Competitive Strategy*". *Jurnal Benchmark*. Volume 1. No 1. Hal. 51-60

Rimardhani, Helfina, R. Rustam Hidayat dan Dwiatmanto (2016). "Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2014)". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 31. No. 1

Riyanto, Ardian Ganang (2011). "Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Dan Privatisasi Terhadap Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro Semarang.

Sabrina, Farah Nur (2014). "Analisis Pengaruh Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Asing, Risiko Likuiditas, Dan Risiko Kredit, Terhadap Kinerja Keuangan Bank (Studi Kasus Pada Bank Umum Konvensional Periode 2007- 2011)". *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang.

- Sabrina, Anindhita Ira (2010). “Pengaruh *Corporate Governance* Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan” *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Saputro, Fandy Giyono (2014). “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN Bidang Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2013”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sarac, Mehlika, Yasemin Ertan dan Elif Yucel (2014). *How Do Business Strategies Predict Firm Performance? An Investigation on Borsa Istanbul 100 Index. The Journal of Accounting and Finance*. Hal. 121-134.
- Sarafina, Salsabila dan Muhammad Saifi (2017). “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan (Studi pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)” *Jurnal Administrasi Bisnis*. Hal. 108-117. Vol. 50 No. 3.
- Sari, Tri Yulita (2017). “Pengaruh Penerapan Prinsip *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Kota Palembang”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Palembang.
- Siswaji, Bambang (2013). “Pengaruh Institusi dan Strategi Terhadap Kinerja Badan Usaha Milik Negara (BUMN)”. *Disertasi*, Sekolah Pasca Sarjana Institut Pertanian Bogor.
- Strategi Dan Kebijakan Pemberdayaan Badan Usaha Milik Negara, 2007
- Sudaryati, Erina dan Farida Amelia (2015). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Prospector dan Defender. *JRAMB, Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, UMB Yogyakarta* Vol. 1. No. 2.

Tirto.id, 29 Agustus 2017. “24 BUMN Masih Merugi Selama Semester I 2017”. Diakses Tanggal 18 Juli 2019, <https://tirto.id/24-bumn-masih-merugi-selama-semester-i-2017-cvzn>.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara.

Wiranata, Yulius Ardy dan Nugrahanti, Yeterina Widi (2013). “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 15, No. 1. Hal. 15-26

[www.idx.com](http://www.idx.com)

Yuliani, Nurul Rifa (2018). “Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit Dan Rasio Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.