

Dampak Privatisasi pada Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara

Dwi Agustin Pratiwi^{1*}, Anik Malikah², Siti Aminah Anwar³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

*Email Korespondensi: Dapyt05@gmail.com

ABSTRACT

Companies that function well are guaranteed to survive because they gain public trust, thereby providing people with comfort in investing in the company. A company's performance can be measured using various indicators. In this research, profitability is measured by return on equity (ROE), which is the ratio of net profit after tax to equity used to measure the level of return on shareholder investment. The privatization of BUMN in Indonesia explains that privatization causes significant changes in the nature and structure of company owners and management personnel, which ultimately has a significant impact on the performance of the privatized company. BUMN often receive the attention of important parts of society. Due to being too consumptive in the use of existing resources, criminal acts of corruption and poor profitability, BUMN is considered an inefficient business unit. The aim of this research is to find and analyze differences in the financial performance of BUMN before and after privatization.

Keywords: Privatization, financial performance

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan yang berfungsi dengan baik dijamin akan bertahan karena memperoleh kepercayaan masyarakat sehingga memberikan kenyamanan masyarakat dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Menjelaskan bagaimana seharusnya kinerja yang dicapai perusahaan dilaksanakan evaluasi kinerja. Hampir keseluruhan sebuah bisnis mengukur sebuah kinerjanya melalui ukuran finansial, sesuai pada tujuan keuntungan perusahaan. Karena ada standar yang dapat digunakan untuk membandingkan laporan keuangan sebelumnya dengan adanya sebuah laporan keuangan dari sebuah perusahaan lain yang sebanding, aspek keuangan lebih sering digunakan untuk pengukuran (Aprilina, 2013).

Kinerja sebuah perusahaan bisa diukur dengan berbagai macam indikator (Lingle, 1996). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE), yang merupakan rasio laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi pemegang saham. Pengembalian investasi yang lebih baik bagi pemegang saham juga menunjukkan ROE yang tinggi, yang juga menunjukkan bahwa unit bisnis tersebut menerima investasi yang baik dan pengelolaan biaya yang efektif. Selain itu, *return on equity* (ROE) yakni pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas karena ROE menunjukkan kemampuan bisnis guna menghasilkan laba (Aprilina, 2013).

Privatisasi diduga bermula dari teori neoliberalisme, yakni teori yang menyebabkan terjadinya “revolusi” perekonomian dunia pada pertengahan tahun 1980-an, yakni revolusi neoliberal. Revolusi ini berarti mengubah pengelolaan perekonomian dari sisi penawaran ke sisi permintaan. Kajian Syanti Dewi (2017) terkait privatisasi BUMN yang berada di Indonesia menjelaskan bahwa privatisasi menyebabkan perubahan signifikan pada sifat dan struktur pemilik perusahaan dan personel manajemen, yang pada akhirnya berdampak signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprivatisasi. Persaingan akibat terbukanya pasar luar negeri berdampak signifikan dan positif terhadap hasil perusahaan yang diprivatisasi. Pengusaha swasta yang terus mengandalkan bank komersial sebagai sumber kredit utama untuk operasionalnya sering kali terus mengandalkan jaminan pemerintah untuk memperoleh pinjaman berbunga rendah.

BUMN kerap mendapat perhatian bagian penting dari masyarakat. Karena terlalu konsumtif dalam penggunaan sumber daya yang ada, tindak pidana korupsi serta profitabilitas yang buruk, BUMN dianggap sebagai unit usaha yang tidak efisien. Sangat beralasan untuk membuat kritik ini karena banyak perusahaan multinasional terus berkembang, meskipun tidak selalu memenuhi ekspektasi, meskipun ada juga perusahaan yang sangat baik. Banyak orang mengatakan bahwa BUMN paling efisien karena tujuan pendiriannya yakni untuk memberikan pelayanan publik dan memenuhi kebutuhan masyarakat daripada menghasilkan keuntungan.

Selain itu, BUMN berada dalam sistem perekonomian global dimana semakin seolah tanpa batas, yang mana mereka bersaing terhadap perusahaan global berbagai negara. Jika kinerja BUMN menurun, itu secara tidak langsung akan berdampak terhadap kesejahteraan masyarakat karena salah satu fungsinya yakni menyediakan barang dan jasa berkualitas tinggi yang cukup untuk memenuhi kebutuhan hidup orang banyak. Selain itu, BUMN bertanggung jawab untuk menyediakan gas alam, listrik, air, minyak bumi, dan input lainnya yang diperlukan untuk operasi bisnis. Meskipun BUMN telah mampu meningkatkan kebutuhan dan kesejahteraan masyarakat, mereka melakukannya dengan biaya relatif tidak efisien (Badan Pengelola BUMN, 1998). Jika pengelolaan BUMN terus mengalami inefisiensi, ini akan berdampak negatif pada masyarakat sebab mereka diwajibkan membayar dengan harga lebih tinggi guna bisa mendapatkan sebuah barang serta jasa yang ditawarkan oleh BUMN.

Dengan meningkatkan restrukturisasi, keuntungan, dan privatisasi, ada beberapa cara untuk mengoptimalkan perusahaan multinasional. Untuk mengurangi beban defisit anggaran negara dan sekaligus meningkatkan efisiensi produksi BUMN, privatisasi yang dimulai dengan perubahan struktural dan profitabilitas tetap diperlukan. Dengan kedudukan penting tersebut, upaya dan langkah privatisasi harus dipercepat serta ditingkatkan (Yunmas Widanmunti, 2010).

Menurut beberapa peneliti termasuk (Porter, 1980) privatisasi memiliki konsekuensi yang luas yang mencakup aspek ekonomi, sosial hingga politik. Pemerintah menyatakan bahwa jika privatisasi tidak dilaksanakan dengan benar, itu akan mengurangi efisiensi perusahaan. Upaya penerapan privatisasi sangat dipengaruhi oleh masyarakat, khususnya para pemangku kepentingan BUMN itu sendiri (Savas, 2015). Insentif yang kuat ini didasarkan pada kepentingan pemangku kepentingan untuk meningkatkan efisiensi sehingga berdampak secara internal dengan meningkatkan kinerja perusahaan dan kesejahteraan karyawan, dan secara eksternal dengan meningkatkan pendapatan pemerintah.

Kinerja merupakan hasil suatu proses yang menjadi acuan dan diukur dalam kurun waktu tertentu terhadap kondisi atau kesepakatan yang telah ditetapkan. Menurut Kasmir (2016:182), Kinerja yakni hasil dan perilaku kerja yang dicapai selama jangka waktu tertentu dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawab yang diberikan. Sementara Hamal (2016:98) yakni produk yang sangat terkait dengan tujuan strategis organisasi, kepuasan pelanggan, dan dampak ekonomi. Kinerja sendiri merupakan sesuatu dimana dihasilkan suatu perusahaan rentan kurun waktu tertentu sehubungan dengan berbagai standar. Adapun hasil dari kegiatan ini harus bisa diukur serta menggambarkan sebuah kondisi empiris dari sebuah perusahaan.

Sedangkan (Sujarweni, 2020) melakukan penelitian dengan hasil menunjukkan bahwasanya didapati sebuah perbedaan tingkat kinerja keuangan, profitabilitas baik sebelum serta sesudah privatisasi terhadap kinerja keuangan (ROA, ROE, PM) lebih tinggi setelah adanya privatisasi. Kajian Jupriyanto (2020) tentang Analisis sebuah Kebijakan Privatisasi Hasil Keuangan BUMN pada periode 2009 hingga 2018. Hasilnya menunjukkan bahwa perhitungan politik dengan menggunakan indikator dan statistik utama merupakan langkah yang tepat untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang berkinerja baik akan bertahan karena membangun kepercayaan dari masyarakat, yang membuat orang nyaman berinvestasi pada mereka.

Rumusan dan Tujuan Penelitian

Rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu apakah didapati sebuah perbedaan antara pada kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) baik adanya sebelum privatisasi serta setelah privatisasi. Adapun tujuan dalam penelitian ini yakni guna menemukan serta menganalisis sebuah perbedaan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

Landasan Teori Dan Pengembangan Hipotesis

Privatisasi

Privatisasi yakni pengalihan dari bagian kepemilikan suatu Perusahaan milik pemerintah terhadap pihak swasta dengan tujuan guna mengurangi sebuah intervensi pemerintah dengan harapan bisa meningkatkan ekonomi. Sebagaimana pada Pasal 1 ayat (1) UU BUMN No. 9 Tahun 2003, BUMN yakni badan usaha Dimana seluruh atau Sebagian dari besar modalnya yang dimiliki suatu negara dengan melalui penyertaan secara langsung Dimana berasal dari hasil kekayaan negara itu sendiri.

Yang dimaksud dengan "perseroan" yakni perusahaan multinasional dengan modal terbagi atas saham. Negara Republik Indonesia memiliki sekurang-kurangnya 51% sahamnya sebagian besar karena keuntungan.

TINJAUAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan juga merupakan penilaian terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan, yang memerlukan analisis dengan beberapa metrik, seperti angka dan indeks, untuk menggabungkan kedua data keuangan tersebut. Efisiensi keuangan mengacu pada kemampuan perusahaan untuk mengendalikan dan mengelola sumber dayanya. Secara umum kinerja keuangan dapat dievaluasi dengan menggunakan empat jenis rasio, yakni profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas.

Profitabilitas

Menurut Sartono, Fatmawati (2017:19) profitabilitas mengacu pada kemampuan setiap perusahaan dalam Upaya memperoleh keuntungan dalam kaitannya dengan hasil penjualan, total saldo dan ekuitas. Pada umumnya pada setiap perusahaan lebih memilih guna menggunakan pendapatan yang diterima sebagai sumber prioritas dalam pembiayaan sebuah investasi. Profitabilitas yakni kemampuan suatu perusahaan guna memperoleh keuntungan pada kurun waktu tertentu. Laba disini lebih sering kali menjadi tolok ukur kinerja suatu perusahaan, yang mana apabila suatu perusahaan mempunyai keuntungan yang relatif tinggi berarti tingkat kinerjanya baik, serta apabila labanya rendah maka berarti Tingkat kinerjanya kurang baik. Artinya, kinerjanya kurang bagus Laba suatu perusahaan bukan hanya menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam Upaya memenuhi kewajibannya kepada pemodal, tetapi juga merupakan bagian dari penciptaan nilai perusahaan, yang menginformasikan prospek masa depan perusahaan dalam kaitannya dengan kondisi perekonomian lainnya. (Home dan Wachouwkwz dalam Satriana, 2017:12). Menurut Kasmir (2012), ROA merupakan rasio dimana menunjukkan hasil dari banyaknya aset yang dipergunakan saat bisnis. Selain itu, Pendapatan bersih (ROA) diperoleh dengan membandingkan laba bersih atau laba bersih dengan volume neraca. Ini karena ROA menunjukkan efisiensi manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan. Secara sistematis ROA bisa dirumuskan (Riyanto, 2013):

Rumus

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Likuiditas

Indikator likuiditas (Riyanto, 2013) merupakan indikator dimana mengukur sebuah kemampuan perusahaan guna memenuhi bagian dari kewajiban keuangan terutama pada periode jangka pendeknya. Rasio lancar yakni indikator likuiditas (Kasmir, 2012) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu suatu organisasi untuk membayar hutang atau kewajiban jangka pendek yang seluruhnya akan ditagih pada tanggal jatuh tempo dirumuskan sebagai berikut (Riyanto, 2013).

Leverage

Rasio leverage lebih dikenal sebagai rasio Dimana menghitung perbandingan baik antara dana yang telah disediakan pemilik dan dana yang telah dipinjam dari pihak kreditur bisnis. Financial leverage merupakan indikator efisiensi operasional bisnis dan distribusi pendapatan perusahaan. Rumus perhitungannya yakni sebagai berikut (Riyanto, 2013).

Aktiva

Rasio aset yakni ukuran seberapa efektif suatu bisnis menggunakan asetnya. sumber daya yang dapat diakses. Menurut (Wachowicz, 2005), dimana mengukur seberapa efektifnya suatu perusahaan menggunakan berbagai fungsinya.”

Total pengembalian investasi yakni ukuran seberapa efektif aset digunakan untuk meningkatkan penjualan. Dimana perusahaan dapat menggunakan perhitungan rasio aktivitas untuk mencari hubungan antara pendapatan investasi dan keuntungan finansial. Perhitungan ini mengukur seberapa baik perusahaan menggunakan sumber daya keuangan yang tersedia, yang tercermin dalam pendapatan modalnya. Perusahaan terlalu besar untuk kapasitas penjualannya. Sebuah rumus dapat digunakan untuk menghitung *total turnover asset*:

Rumus :

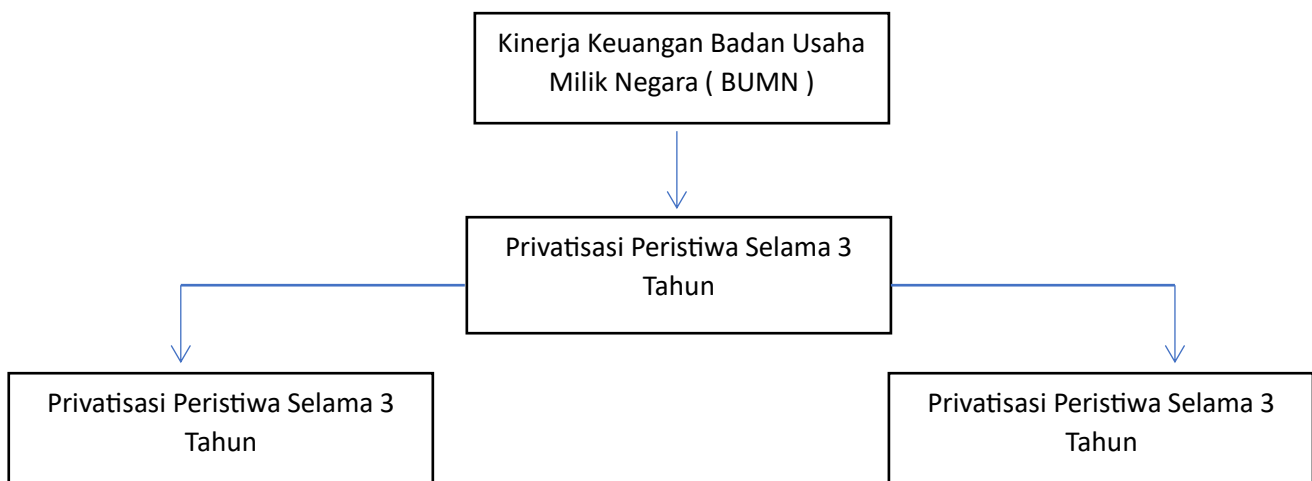
$$Total\ Assets\ Turnovers = \frac{Penjualan\ Neto}{Total\ Aktiva}$$

$$Debt\ To\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Ekuitas}$$

Kinerja BUMN

Kinerja didefinisikan sebagai tingkat pencapaian suatu tugas, program, atau implementasi. kebijakan untuk melaksanakan tujuan, sasaran, misi, dan visi organisasi; ini yakni komponen dari perencanaan strategis organisasi. Kinerja keuangan BUMN semakin meningkat setiap tahunnya. Hal ini akan bisa terlihat pada peningkatan laba bersih setelah pajak.

Kerangka Konseptual



Hipotesis Penelitian

H1 = terdapat sebuah perbedaan antara kinerja keuangan BUMN di tiga tahun baik sebelum dilakukan privatisasi maupun di tiga tahun sesudah dilakukan privatisasi.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Menurut (Sugiyono, 2017) dimana populasi yakni meliputi baik subjek hingga objek yang memiliki karakteristik khusus. Mereka kemudian melakukan sebuah penelitian dan sampai pada kesimpulan mereka. Fokus penelitian ini yakni Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Populasi yang dianggap penting bisa dijadikan sebagai sampel (Sugiyono, 2017). Sampel pengujian yakni perbedaan sebuah kinerja keuangan Perusahaan BUMN menggunakan data dari perusahaan yang melakukan privatisasi tiga tahun baik sebelum serta tiga tahun setelah privatisasi dengan kriteria : 1) BUMN yang bersangkutan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), 2) Privatisasi dilaksanakan perusahaan BUMN, bukan pada anak perusahaannya, 3) Perusahaan BUMN yang melaksanakan privatisasi mulai tahun 2013 hingga 2018, 4) Memiliki semua laporan keuangan untuk tahun yang dimaksud.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Abnormal return dan aktivitas perdagangan yakni variabel yang dideskripsikan. Dalam situasi ini, setiap dari 36 variabel akan disebutkan sebagai rerata, standar deviasi, nilai maksimal serta nilai minimal.

Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Sebelum Privatisasi

Descriptive Statistics					
	N	MINIMUM	MAXIMUM	MEAN	STD.DEVIATION
ROESBLM	12	-0,18	2,66	0,2993	0,75578
ROASBLM	12	-0,09	0,05	0,0108	0,04708
VALID-N (LISTWISE)	12				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Pada tabel 4.3 Dapat diketahui bahwa nilai n yakni 12 yang berarti terdapat 12 laporan keuangan tahunan yang menjadi sampel penelitian dengan variabel kinerja keuangan yang terdiri dari ROE dan ROA. Nilai ROE Dengan nilai rata-rata ROE sebesar 0,2993 perusahaan BUMN sebelum privatisasi memiliki kemampuan rata-rata untuk menghasilkan laba dari modal yang dimiliki PT Krakatau Steel Tbk memperoleh nilai ROE minimum sebesar -0,18 pada tahun 2015, dan PT Jasa Marga Tbk memperoleh nilai ROE maksimum sebesar 2,66 pada tahun 2013.

Nilai minimum *return on assets* (ROA) yakni -0,09 pada PT. Krakatau Steel Tbk tahun 2015 sementara pada nilai maksimum ROA yakni 0,05 pada PT Wijaya Karya Tbk tahun 2013 dan 2014. Perusahaan BUMN sebelum privatisasi memiliki kemampuan rata-rata untuk menghasilkan laba dari asetnya dengan nilai rerata ROA yakni 0,0108.

Tabel 4.4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Sesudah Privatisasi

Descriptive Statistics					
	N	MINIMUM	MAXIMUM	MEAN	STD.DEVIATION
ROESSDH	12	-0,10	0,12	0,0662	0,07914
ROASSDH	12	-0,05	0,04	0,0183	0,02924
VALID-N (LISTWISE)	12				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Pada tabel 4.4 Menunjukkan nilai ROE minimum yakni sebesar -0,10 pada PT Krakatau Steel Tbk tahun 2016 sedangkan nilai maksimum ROE yakni 0,12 pada PT Wijaya Karya Tbk tahun 2018, serta PT Pembangunan Perumahan Tbk tahun 2017 dan 2018. Nilai rerata ROE sebesar 0,0662 menunjukkan bahwasanya untuk rerata Tingkat kemampuan sebuah Perusahaan BUMN sesudah dilakukan privatisasi dalam Upaya memberikan sebuah laba dari modal yang dimiliki yakni 0,0662.

Nilai minimum *return on assets* (ROA) yakni -0,05 pada PT. Krakatau Steel Tbk tahun 2016, sementara nilai maksimum ROA atau nilai paling tinggi ROA yakni 0,04 yang diperoleh PT Wijaya Karya Tbk tahun 2018 dan PT Pembangunan Perumahan Tbk tahun 2017 dan 2018 . Nilai rerata ROA yakni 0,0183 dengan ini menunjukkan bahwasanya kemampuan sebuah Perusahaan milik BUMN sesudah dilakukan proses privatisasi dalam Upaya memberikan sebuah laba dari aset yang dimiliki yakni 0,0183.

Uji Normalitas

Guna mengetahui apakah pada data berdistribusi normal, pada uji Kolmogorov-Smirnov bisa dipergunakan dengan melihat tingkat signifikansinya. Pemeriksaan apakah distribusi data normal apabila nilai signifikan > dari 5% atau 0,05. Apabila terdapat data dikatakan berdistribusi normal terhadap pengujian hasil hipotesis yang mana menggunakan *paired sampel t-Test*. Apabila sebuah data berdistribusi tidak normal, maka mempergunakan uji statistik non-parameter yakni *Wilcoxon Signed Rank*.

Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas Data Sebelum Privatisasi

One Sample Kolmogorov Smirnov Test			
		ROESBLM	ROASBLM
N		12	12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,2993	0,0108
	Std. Deviation	0,75578	0,04708
Most Extreme Difference	Absolute	0,454	0,348
	Positive	0,454	0,203
	Negative	-0,262	-0,348
Test Statistics		0,454	0,348
Asymp. Sig. (2Tailed)		.000 ^{c,d}	.000 ^c
a. Test distribution is Normal			
b. Calculated from data			
c. Lilliefors Significance Correction			
d. This is a lower bound of the true significance			

Sumber : Data sekunder dimana telah diolah , 2023

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Data Sesudah Privatisasi

One Sample Kolmogorov Smirnov Test			
		ROESSDH	ROASSDH
N		12	12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0662	0,0183
	Std. Deviation	0,07914	0,02924
Most Extreme Difference	Absolute	0,383	0,341
	Positive	0,244	0,218
	Negative	-0,383	-0,341
Test Statistics		0,383	0,341

Sumber : Data sekunder dimana telah diolah , 2023

Berdasarkan pada hasil uji *Kolmogorov-smirnov* seperti pada tabel diatas, menunjukkan hasil bahwa dengan data N yang berjumlah 12 dengan variabel ROE dan ROA sebelum privatisasi dan ROE dan ROA sesudah privatisasi mencatat nilai probabilitas < 0,05 sehingga pada data tersebut dapat dinyatakan tidak berdistribusi secara normal dengan mempergunakan uji *Wilcoxon Signed Rank*

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan teknik uji *Wilcoxon Signed Rank* merupakan uji non parameter guna mengukur sebuah signifikansi sebuah perbedaan baik antara

dua kelompok Dimana data yang berpasangan yang berskala baik ordinal maupun interval akan tetapi bisa dikatakan berdistribusi tidak normal.

Tabel 4.7 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Untuk ROE

Test Statistics ^a	
ROE SSDH -SBLM	
Z	-1.255 ^b
Asymp.Sig.(2-Tailed)	0,209
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks	

Tabel 4.8 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Untuk ROA

Test Statistics ^a	
ROA SSDH -SBLM	
Z	-.667 ^b
Asymp.Sig.(2-Tailed)	0,505
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks	

Tabel 4.8 Menunjukkan bahwasanya hasil *asymp. Sig (2-tailed)* yang diperoleh yakni 0,209 Dimana menunjukkan nilai ROESSDH 0,209 > dari 0,05, sehingga hipotesis dapat dikatakan ditolak. Dengan ini, bisa disimpulkan bahwasanya tidak ada sebuah perbedaan baik antara kinerja keuangan baik sebelum dilakukan privatisasi maupun kinerja keuangan sesudah dilakukan privatisasi.

Berdasarkan pada hasil tersebut, bisa diketahui bahwa hasil yang diperoleh yakni 0,505. Dengan demikian menunjukkan nilai ROASSDH 0,505 > 0,05 sehingga bisa dikatakan hipotesis ditolak. Maka bisa disimpulkan bahwasanya belum terdapat sebuah perbedaan baik antara sebuah kinerja keuangan Dimana diukur mempergunakan ROA baik sebelum dilakukan privatisasi maupun kinerja keuangan sesudah dilakukan privatisasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kinerja ekonomi tiga tahun sebelum privatisasi sama sekali tidak berubah menggunakan Wilcoxon Signed Rank tes. Artinya dengan dilaksanakannya privatisasi badan usaha milik negara tidak dapat meningkatkan keuntungan BUMN yang diukur dengan modal perusahaan dan keuntungan BUMN yang diukur dengan aset yang terdapat pada perusahaan.

Saran

Dengan mempertimbangkan keterbatasan yang ada yang telah disebutkan, beberapa saran diberikan kepada peneliti yang akan datang: (1) Perlu menambahkan populasi yang diteliti dan jumlah sampel yang akan diteliti sehingga tidak hanya berfokus pada satu Perusahaan dengan jumlah sampel yang terlalu sedikit. (2) Bukan hanya menggunakan uji beda namun uji pengaruh variabel ke privatisasi dengan menggunakan variabel lainnya seperti rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktiva dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Burchman, Seymour & Blair Jones. 2006. Executive Compensastion as a Support For a Growth Strategy. World at Work Journal, 3 (2), pp: 88-93
- Choo, F and Tan. K.B. 2004. Effect A Structurals Equation Modelling of CEO Pay-Performance Relationships. The Journal of American Academy of Business, 5 (1/2), pp: 22-40
- Dwidjowijoto, Riant dan Randy Wrihatnolo. 2008. Manajemen Privatisasi BUMN. Jakarta : PT Elex Media Komputindo - Gramedia.
- Galiani, Sebastian; Paul Gertler; Ernesto Schargrotsky; and Federico Struzenegger. 2003. The

- Costs and Benefits of Privatization in Argentina: A Microeconomic Analysis. Latin American Research Network Working Paper R-454. Washington, DC, United States: Inter-American Development Bank, Research Department.
- Harper, Joel T. 2002. Privatisasi Kinerja Perusahaan Pada Negara Republik Ceko, Keuangan dan Real Estate. Department. College of Business, Florida Atlantic University.
- John, A Pearce II dan Richard, B Robinson. 2013. Manajemen Strategis: Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian. Edisi 12. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Kaplan, Robert S., dan Norton, David P. 2000. Balanced Scorecard. Jakarta : Erlangga.
- Karisma, Dkk. 2021. Pengaruh Privatisasi Dalam Kinerja Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta. Vol 5.No.2.
- Komari, Nurul dan Faisal. 2007. Analisis Hubungan Struktur Corporate Governance dan Kompensasi Eksekutif. Jurnal Keuangan dan Perbankan, 11 (2), hal.213-224
- Masterplan Revitalisasi BUMN 2005-2009. www.bumn.go.id. Diakses 8 April 2014.
- Pradhono dan Yulius Jogi Cristiawan, 2004. Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings, dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang diterima oleh Pemegang Saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 6 (20), hal:140-166.
- Putri, Anggi Arinta, Bambang Sunarko dan Suwaryo. 2012. Analisis Kebijakan Privatisasi Pada BUMN Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000- 2011. Skripsi. Universitas Jenderal Soedirman.
- Rorong, Ita Pingkan. 2008. Privatisasi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia. Jurnal Akuntansi, 2 (2), hal:154-163
- Sembiring, Seniwati. 2008. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Pendanaan terhadap Kinerja Keuangan pada BUMN. Jurnal manajemen, 2,(4), hal: 88-93.
- Sutedi, Adrian. 2011. Good Corporate Governance. Jakarta: Sinar Grafika.