



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 19838-19847

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Perbandingan Model Perencanaan Penganggaran pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia dan Negara-Negara ASEAN: Kajian Literatur

Christina Sososutiksno¹, Ainun Ayu Samalehu², Wa Nuriyati³, Saleha Jomat Mawar⁴, Charlous Kermite⁵, Sitiria Poipessy⁶

Program Studi Akuntansi, Universitas Pattimura, Ambon

csososutiksno@gmail.com ; ayusamalehu566@gmail.com; nuriyatisolissa@gmail.com ; mwrsaleha@gmail.com,
kermitecharlos@gmail.com ; sitiriapoipessy@gmail.com

Abstrak

Perencanaan penganggaran memiliki peran strategis dalam pengelolaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) karena menjadi dasar penetapan sasaran, alokasi sumber daya, pengendalian kegiatan, pengelolaan risiko, dan penilaian kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan membandingkan model perencanaan penganggaran BUMN di Indonesia dengan praktik pada beberapa negara ASEAN, terutama Singapura, Malaysia, Thailand, Vietnam, dan Filipina. Penelitian menggunakan kajian literatur dengan pendekatan deskriptif-komparatif. Data sekunder diperoleh dari regulasi, pedoman tata kelola, laporan lembaga internasional, buku pengendalian manajemen, serta artikel ilmiah yang membahas penganggaran, tata kelola, akuntabilitas, dan kinerja BUMN. Hasil kajian menunjukkan bahwa model Indonesia masih menempatkan Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan (RKAP) sebagai instrumen utama pengendalian pemegang saham negara. Pendekatan ini memperkuat kepatuhan, konsistensi rencana, dan akuntabilitas formal, tetapi dapat mengurangi kecepatan penyesuaian ketika terjadi perubahan pasar. Singapura lebih menekankan profesionalisasi kepemilikan, otonomi manajerial, dan penciptaan nilai jangka panjang. Malaysia menerapkan pola hibrida yang menggabungkan arahan strategis pemerintah dengan fleksibilitas korporasi, sedangkan negara ASEAN lainnya menunjukkan variasi dalam sentralisasi, evaluasi kinerja, dan transparansi. Perbandingan tersebut menegaskan bahwa efektivitas penganggaran tidak ditentukan oleh tingkat kontrol semata, melainkan oleh kejelasan mandat, kualitas indikator, kapasitas dewan, sistem pelaporan, dan mekanisme koreksi. Penelitian merekomendasikan model hibrida bagi BUMN Indonesia yang mempertahankan akuntabilitas publik, namun memberikan ruang revisi berbasis risiko, pengukuran kinerja keuangan dan nonkeuangan, digitalisasi pemantauan, serta otonomi operasional yang disertai batas kewenangan yang jelas.

Kata Kunci: Perencanaan Penganggaran, BUMN, ASEAN, RKAP, Tata Kelola, Akuntabilitas, Kinerja

1. Latar Belakang

Anggaran merupakan instrumen manajemen yang digunakan organisasi untuk menerjemahkan strategi ke dalam target operasional dan keuangan. Melalui anggaran, organisasi menetapkan prioritas, membagi sumber daya, mengkoordinasikan unit kerja, mengendalikan pelaksanaan kegiatan, dan mengevaluasi pencapaian. Hansen dan Mowen (2018) menjelaskan bahwa proses penganggaran menghubungkan perencanaan dengan pengendalian sehingga setiap unit dapat memahami kontribusinya terhadap tujuan organisasi. Oleh sebab itu, kualitas anggaran tidak hanya ditentukan oleh ketepatan angka, tetapi juga oleh kualitas asumsi, partisipasi, indikator, mekanisme revisi, dan proses pertanggungjawaban.

Pada BUMN, perencanaan penganggaran lebih kompleks daripada perusahaan swasta karena perusahaan harus memenuhi tujuan komersial sekaligus menjalankan kepentingan publik. Pemerintah bertindak sebagai pemilik, pembuat kebijakan, regulator pada sektor tertentu, dan pihak yang bertanggung jawab kepada masyarakat. Kondisi ini menimbulkan kebutuhan untuk menyeimbangkan profitabilitas, pelayanan publik, keberlanjutan, kepatuhan hukum, serta kontribusi terhadap pembangunan nasional. Anthony dan Govindarajan (2019) menegaskan bahwa sistem pengendalian manajemen harus memastikan keselarasan tujuan, tetapi pengendalian yang terlalu rinci juga dapat membatasi inisiatif manajerial.

Di Indonesia, BUMN menyusun Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan (RKAP) sebagai dokumen tahunan yang menjabarkan sasaran usaha, program kerja, proyeksi keuangan, investasi, pendanaan, serta indikator kinerja. RKAP berfungsi sebagai kontrak kinerja dan dasar pengawasan pemegang saham negara. Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-2/MBU/03/2023 menempatkan tata kelola, pengawasan, manajemen risiko, dan kegiatan korporasi signifikan dalam kerangka yang terintegrasi. Model tersebut memberikan

kepastian prosedural, tetapi efektivitasnya bergantung pada kualitas target, kedisiplinan pelaporan, dan kemampuan melakukan penyesuaian ketika lingkungan bisnis berubah.

Negara-negara ASEAN memiliki bentuk kepemilikan dan tata kelola BUMN yang beragam. Singapura dikenal dengan pendekatan kepemilikan yang profesional dan berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang. Malaysia menggunakan kombinasi arahan pemerintah, perusahaan investasi milik negara, dan otonomi korporasi. Thailand, Vietnam, serta Filipina mengembangkan mekanisme yang berbeda dalam pengawasan, evaluasi kinerja, dan pemisahan fungsi pemilik dari fungsi regulator. OECD (2021) menunjukkan bahwa variasi tersebut dipengaruhi oleh sejarah kelembagaan, struktur kepemilikan, tingkat perkembangan pasar modal, serta kapasitas negara sebagai pemilik.

Perbandingan model penganggaran penting dilakukan karena reformasi tidak dapat hanya menyalin praktik negara lain. Model yang berhasil di satu negara belum tentu sesuai dengan struktur hukum dan mandat BUMN di negara lain. Kajian perlu melihat prinsip yang dapat dipindahkan, seperti kejelasan mandat, profesionalisasi dewan, penggunaan indikator kinerja, transparansi, fleksibilitas berbasis risiko, dan evaluasi hasil. Berdasarkan kebutuhan tersebut, penelitian ini menganalisis persamaan dan perbedaan model perencanaan penganggaran BUMN di Indonesia dan beberapa negara ASEAN, sekaligus merumuskan implikasi penguatan sistem Indonesia.

2. Tinjauan Pustaka

1. Perencanaan dan Penganggaran

Perencanaan penganggaran merupakan proses sistematis untuk menetapkan sasaran, memperkirakan pendapatan dan biaya, menentukan kebutuhan investasi, serta mengalokasikan sumber daya dalam periode tertentu. Anggaran yang baik harus selaras dengan strategi jangka panjang, menggunakan asumsi yang dapat diuji, dan memiliki indikator yang mampu menjelaskan hubungan antara input, aktivitas, output, dan hasil. Dengan demikian, anggaran bukan sekadar daftar penerimaan dan pengeluaran, tetapi representasi kuantitatif dari pilihan strategis organisasi.

Dalam praktik modern, anggaran tahunan perlu dilengkapi dengan proyeksi bergulir, analisis skenario, dan pemantauan risiko. Perubahan harga komoditas, suku bunga, nilai tukar, teknologi, serta kebijakan pemerintah dapat membuat asumsi awal tidak lagi relevan. Karena itu, mekanisme revisi harus tersedia tanpa menghilangkan disiplin. Revisi yang baik dilakukan berdasarkan parameter yang jelas, disetujui oleh pihak berwenang, dan dokumentasinya dapat ditelusuri.

2. BUMN dan Tata Kelola Perusahaan

BUMN adalah entitas bisnis yang seluruh atau sebagian modalnya dimiliki negara dan dibentuk untuk menghasilkan manfaat ekonomi, menyediakan layanan strategis, atau melaksanakan tujuan kebijakan publik. Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 menempatkan BUMN sebagai perusahaan yang harus dikelola berdasarkan prinsip perusahaan yang sehat. Tata kelola yang baik menuntut kejelasan pemisahan fungsi pemilik, regulator, dewan, dan manajemen agar keputusan bisnis dapat dipertanggungjawabkan.

OECD (2024) menekankan bahwa negara perlu bertindak sebagai pemilik yang aktif, terinformasi, profesional, transparan, dan konsisten. Negara menetapkan alasan kepemilikan, tujuan, dan ekspektasi, sedangkan dewan bertanggung jawab atas pengarahan strategis dan pengawasan manajemen. Kerangka ini penting bagi penganggaran karena anggaran seharusnya disusun oleh manajemen, ditelaah oleh dewan, dan dievaluasi oleh pemilik melalui indikator yang terukur, bukan melalui intervensi operasional harian.

3. Penganggaran Berbasis Kinerja

Penganggaran berbasis kinerja menghubungkan alokasi sumber daya dengan hasil yang diharapkan. Dalam BUMN, indikator tidak cukup terbatas pada laba, pendapatan, dan dividen. Indikator perlu memasukkan produktivitas, kualitas layanan, keselamatan, kepuasan pelanggan, inovasi, keberlanjutan, serta pencapaian kewajiban pelayanan publik. OECD (2016) menunjukkan bahwa sistem evaluasi BUMN di Asia menggunakan kombinasi indikator keuangan dan nonkeuangan, meskipun tingkat formalitas dan konsekuensinya berbeda antarnegara.

Firmansyah (2021) mengingatkan bahwa penganggaran berbasis kinerja dapat menjadi formalitas apabila indikator tidak mencerminkan manfaat, target mudah dimanipulasi, atau evaluasi tidak diikuti tindakan korektif. Karena itu, indikator harus spesifik, relevan, terukur, memiliki baseline, serta disertai penanggung jawab dan batas waktu. Kualitas indikator lebih penting daripada jumlah indikator.

4. Fleksibilitas, Akuntabilitas, dan Transparansi

Fleksibilitas anggaran adalah kemampuan manajemen menyesuaikan alokasi dan tindakan ketika terdapat perubahan kondisi. Fleksibilitas bukan kebebasan tanpa batas. Fleksibilitas harus dibangun melalui batas

toleransi, kategori perubahan yang membutuhkan persetujuan, pelaporan berkala, dan audit. Model ini memungkinkan respons yang cepat tanpa mengurangi akuntabilitas.

Transparansi memberikan informasi yang tepat waktu mengenai tujuan, asumsi, risiko, transaksi signifikan, kinerja, dan penggunaan sumber daya. OECD (2020) menempatkan keterbukaan sebagai unsur utama pengawasan BUMN di Asia. Ruggiero, Sorrentino, dan Mussari (2022) juga menunjukkan pentingnya akuntabilitas keuangan karena BUMN mengelola sumber daya publik dan memiliki tujuan yang sering kali beragam. Dalam konteks penganggaran, transparansi membantu pemilik, dewan, auditor, dan masyarakat membedakan antara penyimpangan yang wajar akibat perubahan lingkungan dan penyimpangan yang menunjukkan kelemahan pengendalian.

3. Metode Penelitian

Penelitian menggunakan metode kajian literatur dengan pendekatan deskriptif-komparatif. Kajian diarahkan untuk memahami karakteristik model perencanaan penganggaran BUMN, hubungan antara tata kelola dan otonomi manajerial, serta penggunaan indikator kinerja di Indonesia dan negara-negara ASEAN.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa peraturan perundang-undangan, pedoman tata kelola BUMN, publikasi OECD dan World Bank, buku pengendalian manajemen, serta artikel jurnal nasional dan internasional. Sumber dipilih berdasarkan keterkaitan dengan penganggaran, pengawasan pemilik negara, transparansi, akuntabilitas, dan kinerja BUMN. Literatur yang bersifat normatif digunakan untuk mengidentifikasi prinsip, sedangkan penelitian empiris digunakan untuk memperkuat interpretasi mengenai dampak tata kelola dan struktur pengendalian.

Analisis dilakukan melalui empat tahap. Pertama, sumber dibaca dan dikelompokkan berdasarkan negara serta tema. Kedua, karakteristik sistem penganggaran diidentifikasi melalui dimensi tingkat intervensi pemerintah, fleksibilitas anggaran, orientasi kinerja, peran dewan, transparansi, dan mekanisme evaluasi. Ketiga, persamaan dan perbedaan dibandingkan untuk menemukan kelebihan dan keterbatasan setiap model. Keempat, hasil sintesis digunakan untuk merumuskan model penguatan yang sesuai dengan karakteristik BUMN Indonesia.

Kajian ini tidak dimaksudkan untuk menghasilkan peringkat negara, karena struktur BUMN, mandat publik, dan lingkungan hukum setiap negara berbeda. Perbandingan digunakan sebagai alat pembelajaran kebijakan. Oleh sebab itu, temuan disajikan sebagai pola umum dan implikasi, bukan sebagai penilaian bahwa satu model berlaku untuk seluruh perusahaan dan sektor.

4. Hasil dan Pembahasan

1. Karakteristik Model Perencanaan Penganggaran BUMN di Indonesia

Hasil kajian menunjukkan bahwa model Indonesia berpusat pada RKAP sebagai dokumen tahunan yang menyatukan rencana operasi, investasi, pendanaan, dan target kinerja. RKAP disusun berdasarkan rencana jangka panjang perusahaan, dibahas oleh manajemen dan dewan, kemudian memperoleh persetujuan pemegang saham. Keunggulan model ini adalah adanya dokumen formal yang dapat dijadikan dasar pengawasan, pengukuran, dan pertanggungjawaban.

Pendekatan formal penting karena BUMN menggunakan aset negara, menjalankan kegiatan strategis, dan dalam beberapa kasus menerima penugasan pemerintah. Tanpa rencana yang jelas, pemilik sulit menilai apakah penggunaan modal, investasi, dan biaya operasi sejalan dengan mandat. RKAP juga menciptakan koordinasi antarunit karena target perusahaan diturunkan ke unit usaha dan fungsi pendukung.

Keterbatasan utama muncul ketika proses persetujuan terlalu berorientasi pada kepatuhan dokumen. Perhatian dapat lebih besar pada ketepatan format dan kesesuaian prosedur daripada kualitas asumsi serta relevansi strategis. Apabila target ditetapkan terutama berdasarkan realisasi tahun sebelumnya, organisasi berisiko menggunakan pendekatan incremental budgeting dan kurang mendorong perbaikan produktivitas.

Keterbatasan berikutnya adalah kecepatan respons. BUMN beroperasi di pasar yang dapat berubah cepat, sedangkan revisi anggaran sering memerlukan proses persetujuan berlapis. Ketika harga bahan baku, suku bunga, nilai tukar, atau permintaan berubah, manajemen memerlukan ruang untuk memindahkan alokasi. Apabila seluruh perubahan diproses dengan mekanisme yang sama, keputusan komersial dapat terlambat.

Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-2/MBU/03/2023 telah memperkuat keterkaitan antara tata kelola, manajemen risiko, dan kegiatan korporasi signifikan. Peluang perbaikannya adalah menjadikan risiko sebagai dasar penentuan tingkat persetujuan. Perubahan berisiko rendah dapat diberikan delegasi kepada manajemen, perubahan menengah membutuhkan persetujuan dewan, sedangkan perubahan material tetap berada pada pemegang saham.

Model Indonesia juga perlu mengurangi ketergantungan pada indikator keuangan jangka pendek. Laba dan dividen penting, tetapi tidak selalu cukup untuk menilai BUMN yang memiliki kewajiban pelayanan publik atau

proyek jangka panjang. Pengukuran perlu memisahkan kinerja komersial, biaya penugasan, manfaat publik, efisiensi aset, dan kualitas layanan agar evaluasi tidak mencampurkan tujuan yang berbeda.

2. Model Singapura: Profesionalisasi Kepemilikan dan Nilai Jangka Panjang

Literatur mengenai Singapura menunjukkan pola kepemilikan yang lebih terkorporatisasi. Negara menetapkan tujuan kepemilikan dan mengawasi hasil, sementara keputusan operasional diberikan kepada dewan dan manajemen profesional. Pendekatan ini menempatkan anggaran sebagai alat internal untuk menjalankan strategi, bukan sebagai instrumen intervensi langsung pemerintah pada kegiatan sehari-hari.

Keunggulan model tersebut adalah kejelasan rantai akuntabilitas. Manajemen menyusun rencana berdasarkan strategi dan risiko; dewan menilai kelayakan, modal, serta kinerja; pemilik mengevaluasi hasil jangka panjang. Pemilik tidak harus menyetujui setiap transaksi selama masih berada dalam mandat dan batas risiko. Pola ini mempercepat keputusan dan memperjelas pihak yang bertanggung jawab.

Orientasi jangka panjang membuat evaluasi tidak hanya berfokus pada pencapaian satu tahun. Anggaran tahunan dipandang sebagai bagian dari rencana multi-tahun. Investasi, pengembangan teknologi, ekspansi, dan restrukturisasi dinilai berdasarkan nilai yang diciptakan dalam beberapa periode. Pendekatan tersebut mengurangi insentif untuk menunda investasi penting hanya demi memperbaiki laba tahun berjalan.

Meskipun fleksibel, model ini tetap memerlukan transparansi, kualitas dewan, dan disiplin risiko. Otonomi tanpa dewan yang kompeten dapat meningkatkan masalah agensi. OECD (2024) menekankan bahwa dewan BUMN harus memiliki otoritas, kompetensi, objektivitas, dan integritas untuk mengarahkan strategi serta mengawasi manajemen.

Pelajaran bagi Indonesia bukan sekadar membentuk perusahaan induk atau lembaga kepemilikan, tetapi membangun kapasitas pemilik dan dewan. Pemisahan fungsi akan efektif apabila sasaran pemilik jelas, proses pengangkatan berbasis kompetensi, dan evaluasi menggunakan ukuran yang konsisten. Tanpa unsur tersebut, perubahan struktur dapat menambah lapisan birokrasi tanpa memperbaiki kualitas anggaran.

3. Model Malaysia: Arahan Strategis dan Fleksibilitas Korporasi

Malaysia memperlihatkan pola hibrida. Pemerintah tetap memiliki pengaruh terhadap arah strategis dan agenda pembangunan, tetapi perusahaan serta lembaga investasi milik negara memiliki ruang untuk mengelola portofolio dan keputusan operasional. Anggaran berada di antara dua kebutuhan: menjaga keselarasan dengan kebijakan nasional dan mempertahankan disiplin korporasi.

Model hibrida relevan bagi BUMN yang menjalankan mandat ganda. Arahan strategis dapat diterjemahkan ke dalam target yang spesifik, sedangkan manajemen memilih cara pencapaiannya. Pemilik menilai hasil dan risiko, bukan mengatur setiap pos biaya. Dengan demikian, fleksibilitas tidak menghilangkan kontrol, tetapi mengubah kontrol dari persetujuan transaksi menjadi pengawasan kinerja.

Tantangan model hibrida adalah kemungkinan tumpang tindih mandat dan campur tangan. Ketika tujuan komersial dan kebijakan publik tidak dipisahkan, biaya penugasan dapat tersembunyi dalam laporan perusahaan. Akibatnya, evaluasi menjadi tidak adil dan manajemen sulit menentukan prioritas. Oleh karena itu, kewajiban publik perlu memiliki indikator, sumber pendanaan, periode, dan mekanisme kompensasi yang jelas.

Pelajaran penting lainnya adalah manajemen portofolio. Tidak seluruh BUMN memerlukan pola pengawasan yang sama. Perusahaan strategis, perusahaan komersial, perusahaan dalam restrukturisasi, dan perusahaan dengan kewajiban pelayanan publik membutuhkan indikator serta batas kewenangan berbeda. Segmentasi portofolio membantu pemilik mengalokasikan perhatian dan menetapkan tingkat fleksibilitas yang proporsional.

Dalam konteks Indonesia, pola hibrida dapat diterapkan melalui kontrak kinerja yang lebih ringkas tetapi tajam. Pemegang saham menetapkan sasaran nilai, pelayanan, risiko, dan keberlanjutan. Manajemen memperoleh fleksibilitas pada rincian pelaksanaan selama memenuhi batas leverage, investasi, transaksi afiliasi, dan risiko yang disepakati.

4. Variasi Model pada Thailand, Vietnam, dan Filipina

Thailand, Vietnam, dan Filipina menunjukkan bahwa model penganggaran BUMN di ASEAN berada pada spektrum, bukan dua pilihan ekstrem. Sebagian perusahaan diawasi melalui kementerian sektoral, sebagian melalui lembaga kepemilikan atau komisi khusus, dan sebagian telah menggunakan mekanisme pasar modal. Struktur tersebut memengaruhi siapa yang menetapkan target, menyetujui anggaran, dan mengevaluasi kinerja.

Thailand menggunakan berbagai mekanisme evaluasi bagi perusahaan negara, termasuk indikator keuangan dan nonkeuangan. Tantangannya adalah menjaga konsistensi antarperusahaan dan mencegah banyaknya pemangku kepentingan menciptakan target yang saling bertentangan. Vietnam bergerak melalui korporatisasi dan penguatan pengelolaan modal negara, tetapi masih menghadapi kebutuhan pemisahan yang lebih jelas antara fungsi pemerintah dan fungsi pemilik.

Filipina mengembangkan sistem tata kelola dan evaluasi bagi government-owned and controlled corporations. Pendekatan ini menekankan kontrak kinerja, transparansi, dan konsekuensi atas pencapaian.

Pelajarannya adalah bahwa reformasi penganggaran perlu disertai sistem evaluasi dewan dan manajemen. Anggaran akan kehilangan fungsi pengendalian apabila pencapaian tidak memengaruhi keputusan remunerasi, perbaikan, atau pengantian.

Perbandingan tersebut memperlihatkan bahwa perubahan kelembagaan berlangsung bertahap. Negara dapat memulai dari standarisasi indikator, peningkatan kualitas laporan, penguatan dewan, dan konsolidasi data sebelum menerapkan otonomi yang lebih luas. Fleksibilitas sebaiknya mengikuti peningkatan kapasitas dan akuntabilitas, bukan diberikan secara seragam.

5. Perbandingan Dimensi Utama Model Penganggaran

Sintesis literatur menghasilkan enam dimensi pembanding, yaitu posisi pemilik negara, tingkat fleksibilitas, orientasi kinerja, peran dewan, mekanisme revisi, dan transparansi. Tabel berikut merangkum pola umum, bukan menilai seluruh BUMN dalam satu negara memiliki praktik yang identik.

Negara/Mo del	Peran Pemilik	Fleksibilitas	Orientasi	Kekuatan Utama	Tantangan Utama
Indonesia	Persetujuan dan pengawasan formal melalui RKAP	Sedang, bergantung pada delegasi dan revisi	Kepatuhan, kinerja, penugasan	Dokumen kontrol jelas dan dapat diaudit	Risiko birokrasi dan respons lambat
Singapura	Pemilik profesional menetapkan ekspektasi dan menilai hasil	Tinggi dalam mandat dan batas risiko	Nilai jangka panjang dan portofolio	Kecepatan keputusan dan akuntabilitas dewan	Memerlukan dewan dan tata kelola sangat kuat
Malaysia	Arahan strategis dengan pengelolaan korporasi	Sedang hingga tinggi	Nilai, pembangunan, dan portofolio	Kombinasi tujuan negara dan disiplin bisnis	Potensi tumpang tindih mandat
Thailand	Beragam lembaga dan kementerian	Bervariasi antarperusahaan	Keuangan dan nonkeuangan	Penggunaan evaluasi kinerja	Koordinasi dan konsistensi indikator
Vietnam	Pengawasan modal negara dan reformasi korporatisasi	Bertahap	Efisiensi, restrukturisasi, dan nilai	Arah reformasi kepemilikan	Pemisahan fungsi dan kapasitas pengawasan
Filipina	Pengawasan melalui kerangka tata kelola GOCC	Berbasis mandat dan evaluasi	Kontrak kinerja dan transparansi	Keterkaitan target dengan evaluasi	Kualitas data dan konsistensi pelaksanaan

Sumber: Sintesis penulis berdasarkan OECD (2016, 2020, 2021, 2024) dan World Bank (2014).

6. Sentralisasi dan Otonomi Manajerial

Sentralisasi memberi pemilik kendali terhadap keputusan dan dapat mengurangi risiko penggunaan aset yang tidak sesuai mandat. Namun, sentralisasi yang berlebihan menyebabkan informasi lokal tidak dimanfaatkan secara optimal. Manajer unit biasanya lebih memahami perubahan pelanggan, pemasok, teknologi, dan operasi. Ketika setiap perubahan harus menunggu persetujuan tingkat atas, biaya kesempatan meningkat dan organisasi menjadi lambat.

Otonomi manajerial meningkatkan kecepatan dan mendorong tanggung jawab, tetapi juga menambah risiko agensi. Masalah muncul ketika manajemen mengejar pertumbuhan, proyek, atau remunerasi tanpa mempertimbangkan kepentingan pemilik dan publik. Purusotomo dan Hadinugroho (2021) menunjukkan bahwa struktur modal dan biaya agensi berkaitan dengan kinerja BUMN. Karena itu, otonomi harus disertai indikator, batas risiko, audit, dan konsekuensi.

Pilihan yang lebih tepat adalah delegated authority. Pemilik menetapkan kategori keputusan berdasarkan nilai dan risiko. Manajemen dapat memutuskan belanja operasi, penyesuaian produk, dan proyek kecil dalam

batas yang ditetapkan. Dewan menyetujui perubahan yang memengaruhi profil risiko dan modal, sedangkan pemegang saham menangani transaksi material, perubahan mandat, dan keputusan strategis besar.

Delegasi perlu ditinjau berdasarkan kinerja tata kelola. Perusahaan yang memiliki data baik, audit kuat, dewan kompeten, dan catatan kepatuhan dapat memperoleh fleksibilitas lebih besar. Perusahaan yang sedang restrukturisasi atau memiliki kelemahan kontrol memerlukan pengawasan lebih ketat. Model ini lebih proporsional daripada menerapkan aturan yang sama kepada seluruh BUMN.

7. Orientasi Kinerja Keuangan dan Nonkeuangan

Perencanaan penganggaran sering berfokus pada pendapatan, laba, arus kas, investasi, dan dividen. Ukuran tersebut diperlukan untuk menilai keberlanjutan keuangan, tetapi tidak dapat menjelaskan seluruh nilai BUMN. Perusahaan transportasi, energi, kesehatan, dan infrastruktur dapat memiliki kewajiban layanan yang menurunkan laba namun menghasilkan manfaat sosial. Oleh sebab itu, target harus memisahkan hasil komersial dan hasil kebijakan.

Kerangka yang seimbang dapat mencakup lima kelompok indikator: keuangan, pelanggan dan layanan, proses internal, kapabilitas organisasi, serta keberlanjutan dan risiko. Setiap indikator perlu memiliki definisi, formula, sumber data, frekuensi, target, dan penanggung jawab. Indikator yang tidak memiliki data andal sebaiknya tidak dijadikan dasar remunerasi sebelum sistem informasinya diperbaiki.

Nugroho et al. (2023) menunjukkan bahwa struktur tata kelola berkaitan dengan kinerja keuangan BUMN di Indonesia dan Thailand. Temuan tersebut mendukung pentingnya menghubungkan target anggaran dengan peran dewan, komite audit, dan pengawasan. Anggaran yang baik tidak dapat menggantikan tata kelola; sebaliknya, tata kelola membutuhkan informasi anggaran yang berkualitas.

Pengukuran juga perlu memperhatikan horizon waktu. Target tahunan dapat mendorong pemotongan biaya pemeliharaan, pelatihan, atau inovasi yang memperbaiki laba jangka pendek tetapi merugikan nilai jangka panjang. Untuk mencegahnya, sebagian indikator harus menggunakan target multi-tahun dan milestone, terutama untuk transformasi digital, proyek investasi, pengurangan emisi, dan restrukturisasi.

8. Transparansi, Pelaporan, dan Kualitas Akuntabilitas

Transparansi dalam penganggaran BUMN bukan berarti membuka seluruh informasi komersial secara rinci. Informasi yang bersifat rahasia tetap perlu dilindungi. Namun, tujuan kepemilikan, mandat publik, indikator utama, risiko material, transaksi signifikan, dan hasil agregat harus tersedia bagi pemilik serta pemangku kepentingan yang berwenang. OECD (2024) menekankan standar pengungkapan, akuntansi, kepatuhan, dan audit yang setara dengan perusahaan berkualitas tinggi.

Laporan anggaran perlu menjelaskan varians, bukan hanya menyajikan selisih angka. Analisis varians harus menjawab apakah perbedaan berasal dari volume, harga, efisiensi, waktu, kebijakan, atau faktor eksternal. Manajemen kemudian menentukan apakah diperlukan tindakan korektif, revisi target, perubahan proses, atau penerimaan bahwa asumsi awal tidak lagi berlaku.

Ruggiero et al. (2022) menunjukkan bahwa karakter publik BUMN dapat memengaruhi kualitas akuntabilitas keuangan. Tekanan politik, tujuan yang ambigu, dan banyaknya pihak yang berkepentingan dapat membuka ruang bagi pelaporan yang kurang mencerminkan kondisi ekonomi. Penguatan independensi audit, komite audit, dan kualitas dewan penting untuk mengurangi risiko tersebut.

Sistem pelaporan yang efektif juga harus mencegah overload. Terlalu banyak laporan dengan format berbeda dapat menghabiskan waktu manajemen tanpa meningkatkan pengawasan. Standardisasi data, integrasi sistem, dan penggunaan dashboard memungkinkan informasi disajikan sekali dan digunakan oleh berbagai pihak sesuai kewenangan.

9. Manajemen Risiko, Ketidakpastian, dan Mekanisme Revisi

Penganggaran tradisional cenderung menggunakan satu skenario. Dalam lingkungan tidak pasti, BUMN memerlukan skenario dasar, optimistis, dan pesimistis untuk variabel utama. Setiap skenario memuat asumsi, dampak terhadap pendapatan, biaya, arus kas, modal, dan pelayanan. Dengan demikian, manajemen dapat menyiapkan tindakan sebelum risiko terjadi.

Mekanisme revisi dapat menggunakan trigger, misalnya perubahan harga komoditas, nilai tukar, volume penjualan, tingkat bunga, atau keterlambatan proyek melebihi batas tertentu. Ketika trigger terpenuhi, perusahaan tidak otomatis mengubah seluruh RKAP, tetapi melakukan kajian dampak dan mengajukan tindakan sesuai tingkat kewenangan.

Risk-adjusted budgeting juga membantu membandingkan proyek. Dua proyek dengan laba yang sama belum tentu memiliki nilai yang sama apabila kebutuhan modal, volatilitas, risiko regulasi, dan risiko pelaksanaan berbeda. Komite investasi dan dewan perlu menilai expected return, downside, sensitivitas, dan kemampuan perusahaan menyerap kerugian.

Pengelolaan risiko harus terhubung dengan cadangan dan rencana kontinjensi. Anggaran yang terlalu ketat dapat menyebabkan perusahaan tidak memiliki ruang menghadapi kejadian tidak terduga. Sebaliknya, cadangan

tanpa aturan dapat menjadi sumber pemborosan. Karena itu, penggunaan cadangan harus memiliki tujuan, batas, persetujuan, dan pelaporan.

10. Digitalisasi Perencanaan dan Pemantauan Anggaran

Digitalisasi dapat mempercepat konsolidasi anggaran, meningkatkan ketepatan data, dan mengurangi pekerjaan manual. Sistem terintegrasi memungkinkan data penjualan, operasi, pengadaan, sumber daya manusia, investasi, dan kas mengalir ke model perencanaan. Perubahan asumsi dapat segera menunjukkan dampak pada laporan keuangan dan indikator kinerja.

Dashboard tidak boleh hanya menampilkan warna atau persentase. Pengguna perlu dapat menelusuri data dari indikator agregat ke unit, program, kontrak, dan transaksi. Kemampuan drill-down membantu manajemen membedakan masalah struktural dari penyimpangan sementara. Audit trail juga diperlukan agar setiap perubahan asumsi, target, dan persetujuan dapat diketahui.

Analitik prediktif dapat digunakan untuk membuat forecast pendapatan, biaya, permintaan, dan arus kas. Namun, model tidak menggantikan penilaian manajerial. Hasil model perlu diuji terhadap konteks, perubahan kebijakan, serta kejadian yang belum tercermin dalam data historis. Kualitas data dan tata kelola model menjadi syarat sebelum hasil digunakan dalam pengambilan keputusan.

Digitalisasi juga memungkinkan pemilik menggunakan data lintas portofolio. Perbandingan antar-BUMN dapat dilakukan dengan definisi indikator yang seragam. Pemilik dapat mengidentifikasi perusahaan dengan pertumbuhan biaya tidak wajar, proyek tertunda, atau risiko likuiditas. Meski demikian, benchmarking harus memperhatikan perbedaan sektor dan mandat agar tidak menghasilkan kesimpulan yang menyesatkan.

11. Model Hibrida yang Direkomendasikan bagi BUMN Indonesia

Berdasarkan perbandingan, model yang sesuai bagi Indonesia adalah model hibrida berbasis mandat, risiko, dan kinerja. Model ini mempertahankan RKAP sebagai dokumen akuntabilitas, tetapi menyederhanakan rincian yang harus disetujui pemegang saham. RKAP berfokus pada tujuan, asumsi utama, indikator, modal, risiko, dan transaksi material. Rincian operasional dikelola oleh manajemen dalam batas yang ditetapkan.

Komponen pertama adalah ownership expectation yang jelas. Pemilik menyatakan alasan kepemilikan, sasaran ekonomi, kewajiban publik, toleransi risiko, kebijakan dividen, dan horizon evaluasi. Sasaran tersebut diterjemahkan ke dalam kontrak kinerja. Perubahan mandat harus disampaikan secara formal agar anggaran dapat disesuaikan.

Komponen kedua adalah segmentasi perusahaan. BUMN komersial, BUMN pelayanan publik, BUMN strategis, dan BUMN restrukturisasi tidak dapat dinilai dengan bobot yang sama. Setiap segmen memiliki indikator dan tingkat otonomi berbeda. Segmentasi juga membantu pemilik memilih anggota dewan dengan kompetensi yang sesuai.

Komponen ketiga adalah rolling forecast. RKAP tetap ditetapkan tahunan, tetapi forecast diperbarui secara triwulanan atau ketika trigger risiko tercapai. Forecast tidak selalu mengubah target resmi, tetapi memberikan gambaran kondisi terbaru dan dasar tindakan. Dengan cara ini, disiplin target tetap terjaga tanpa mengabaikan perubahan lingkungan.

Komponen keempat adalah balanced performance scorecard. Ukuran mencakup laba, arus kas, pengembalian modal, kualitas layanan, produktivitas, keselamatan, inovasi, kepuasan pelanggan, risiko, dan keberlanjutan. Indikator pelayanan publik dipisahkan dari indikator komersial dan disertai perhitungan biaya penugasan.

Komponen kelima adalah evaluasi berbasis bukti. Setiap varians material dianalisis, rekomendasi dicatat, dan tindak lanjut dipantau. Kinerja dewan dan manajemen dinilai tidak hanya dari hasil akhir, tetapi juga dari kualitas keputusan, pengendalian risiko, kepatuhan, dan keberhasilan melakukan koreksi.

12. Implikasi Kebijakan dan Manajerial

Bagi pemerintah sebagai pemilik, implikasi utama adalah kebutuhan memperkuat fungsi kepemilikan profesional. Pemilik perlu memiliki analisis sektor, keuangan, risiko, dan strategi yang mampu menilai rencana tanpa mengambil alih pekerjaan manajemen. World Bank (2014) menekankan pentingnya pengaturan kepemilikan, pemantauan kinerja, disiplin keuangan, dewan, dan transparansi sebagai satu paket reformasi.

Bagi dewan komisaris atau dewan pengawas, anggaran harus menjadi alat diskusi strategis. Dewan tidak cukup memeriksa kesesuaian angka, tetapi perlu menguji asumsi, skenario, risiko, kemampuan organisasi, dan pilihan alternatif. Dewan juga memastikan bahwa insentif manajemen tidak mendorong perilaku jangka pendek.

Bagi manajemen, proses anggaran perlu melibatkan unit operasional dan menggunakan data yang dapat dipertanggungjawabkan. Partisipasi meningkatkan kualitas informasi, tetapi target tidak boleh hanya merupakan hasil negosiasi yang mudah dicapai. Fungsi keuangan berperan sebagai business partner yang menguji hubungan antara sumber daya, aktivitas, dan hasil.

Bagi auditor internal dan komite audit, perhatian perlu diarahkan pada integritas data, konsistensi definisi, kewajaran asumsi, otorisasi revisi, serta risiko manipulasi indikator. Audit dapat menggunakan analitik untuk mengidentifikasi pola varians, perubahan target, dan transaksi yang memerlukan pemeriksaan lebih lanjut.

Bagi peneliti, kajian ini membuka peluang penelitian empiris mengenai hubungan antara fleksibilitas RKAP, kualitas dewan, kecepatan revisi, dan kinerja. Penelitian dapat membandingkan sektor atau menguji perubahan sebelum dan sesudah penerapan kebijakan tata kelola. Data longitudinal akan membantu membedakan pengaruh sistem penganggaran dari pengaruh kondisi makroekonomi.

13. Keterbatasan Kajian

Penelitian ini menggunakan kajian literatur sehingga tidak mengukur proses anggaran secara langsung pada setiap BUMN. Praktik dalam satu negara dapat berbeda antarperusahaan, sektor, dan periode. Sebagian informasi tata kelola juga menjelaskan kerangka formal, sedangkan pelaksanaan aktual bergantung pada kualitas institusi dan sumber daya manusia.

Perbandingan tidak mencakup seluruh negara ASEAN dengan kedalaman yang sama karena ketersediaan sumber berbeda. Kajian lebih banyak menyoroti Indonesia, Singapura, dan Malaysia, kemudian menggunakan Thailand, Vietnam, serta Filipina sebagai pengayaan pola. Penelitian lanjutan perlu menggunakan wawancara, analisis dokumen RKAP, survei manajemen, dan data kinerja untuk memvalidasi temuan.

Meskipun memiliki keterbatasan, kajian memberikan kerangka yang relevan untuk menilai perencanaan penganggaran BUMN. Dimensi sentralisasi, fleksibilitas, orientasi kinerja, peran dewan, risiko, transparansi, dan digitalisasi dapat digunakan sebagai dasar analisis lebih lanjut pada tingkat perusahaan maupun kebijakan.

14. Benchmarking dan Penetapan Target Antar-BUMN

Benchmarking dapat memperbaiki kualitas target apabila dilakukan secara hati-hati. Pemilik negara dapat membandingkan pertumbuhan pendapatan, efisiensi biaya, produktivitas aset, kualitas layanan, penyelesaian proyek, dan pengelolaan modal kerja antar-BUMN. Namun, perbandingan langsung dapat menyesatkan ketika sektor, mandat, ukuran perusahaan, struktur tarif, dan tingkat risiko berbeda. Oleh karena itu, benchmarking harus dimulai dengan pengelompokan perusahaan yang memiliki karakteristik sebanding.

Selain perbandingan antarperusahaan, setiap BUMN perlu dibandingkan dengan kinerjanya sendiri dari waktu ke waktu. Tren tiga sampai lima tahun dapat menunjukkan apakah peningkatan terjadi secara konsisten atau hanya disebabkan kondisi sementara. Analisis tren juga membantu mendeteksi biaya yang meningkat lebih cepat daripada pendapatan, penurunan produktivitas, keterlambatan investasi, atau memburuknya kualitas pelayanan. Target tahunan kemudian ditetapkan berdasarkan baseline, potensi perbaikan, dan risiko yang realistis.

Target yang terlalu rendah menghasilkan anggaran yang mudah dicapai tetapi tidak mendorong perubahan. Sebaliknya, target yang terlalu tinggi dapat mendorong manipulasi, penundaan biaya, atau pengambilan risiko berlebihan. Proses challenge oleh dewan dan pemilik perlu menguji apakah asumsi target masuk akal, apakah sumber daya tersedia, dan apakah terdapat hubungan jelas antara program dengan hasil. Target akhir sebaiknya menantang namun dapat dicapai melalui tindakan yang berada dalam kendali manajemen.

Benchmarking juga perlu membedakan indikator hasil dan indikator penggerak. Laba, dividen, dan kepuasan pelanggan merupakan hasil yang sering muncul setelah aktivitas berlangsung. Indikator penggerak seperti waktu siklus, tingkat utilisasi, kualitas data, kepatuhan pemeliharaan, produktivitas pegawai, dan kemajuan proyek memberikan sinyal lebih awal. Kombinasi keduanya memungkinkan manajemen bertindak sebelum hasil akhir memburuk.

Penggunaan target relatif dapat melengkapi target absolut. Contohnya, perusahaan tidak hanya ditargetkan mencapai laba tertentu, tetapi juga mempertahankan efisiensi atau kualitas layanan dibandingkan kelompok sejenis. Target relatif mengurangi pengaruh kondisi makro yang berada di luar kendali manajemen. Meskipun demikian, indikator relatif tetap harus diaudit agar definisi dan sumber datanya konsisten.

15. Penugasan Publik, Kompensasi, dan Kejelasan Biaya

Salah satu persoalan penting dalam penganggaran BUMN adalah pencampuran kegiatan komersial dengan penugasan publik. BUMN dapat diminta menyediakan layanan pada wilayah, harga, atau kelompok pelanggan yang secara komersial kurang menguntungkan. Penugasan tersebut sah sebagai kebijakan publik, tetapi tujuan, biaya, sumber pendanaan, dan indikatornya harus dinyatakan secara jelas agar evaluasi perusahaan tetap adil.

Anggaran perlu memisahkan pendapatan, biaya langsung, biaya bersama, investasi, dan risiko yang berkaitan dengan penugasan. Metode alokasi biaya harus konsisten dan dapat diaudit. Tanpa pemisahan, kerugian penugasan dapat terlihat sebagai kelemahan operasional, sedangkan subsidi silang yang tidak transparan dapat menutupi inefisiensi. Pemisahan juga membantu pemerintah mengetahui biaya nyata dari kebijakan yang dijalankan melalui BUMN.

Mekanisme kompensasi sebaiknya ditetapkan sebelum kegiatan berjalan. Kompensasi dapat berbentuk pembayaran langsung, subsidi, penyertaan modal, jaminan, atau pengaturan tarif. Setiap bentuk memiliki

dampak berbeda terhadap arus kas, modal, dan risiko fiskal. Apabila pembayaran terlambat atau nilainya tidak sesuai biaya, BUMN dapat mengalami tekanan likuiditas dan menunda investasi penting. Karena itu, asumsi kompensasi perlu masuk ke skenario kas dan rencana pendanaan.

Evaluasi penugasan tidak cukup menggunakan ukuran laba. Indikator dapat mencakup cakupan layanan, keterjangkauan, ketepatan waktu, kualitas, keselamatan, dan kepuasan penerima manfaat. Namun, indikator manfaat publik tetap perlu dikaitkan dengan efisiensi. Penugasan yang mencapai cakupan tinggi tetapi menggunakan biaya jauh di atas standar tetap memerlukan perbaikan proses.

Kejelasan penugasan juga mengurangi konflik tujuan bagi dewan dan manajemen. Manajemen dapat mengetahui bagian kinerja yang harus dioptimalkan secara komersial dan bagian yang harus memenuhi mandat publik. Pemilik dapat menilai hasil secara lebih objektif, sedangkan masyarakat memperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai penggunaan sumber daya negara.

16. Tahapan Implementasi dan Tingkat Kematangan Sistem

Perbaikan model penganggaran sebaiknya dilakukan bertahap karena perubahan simultan pada aturan, indikator, sistem informasi, dan kewenangan dapat menimbulkan kebingungan. Tahap pertama adalah pembenahan dasar berupa kejelasan mandat, daftar indikator, definisi data, kalender anggaran, dan matriks kewenangan. Pada tahap ini, prioritasnya adalah konsistensi serta disiplin, bukan penggunaan teknologi yang kompleks.

Tahap kedua adalah integrasi risiko dan kinerja. Setiap asumsi utama dihubungkan dengan risiko, trigger, dan rencana respons. Indikator keuangan serta nonkeuangan digabungkan dalam dashboard yang sama. Dewan dan pemilik mulai menggunakan analisis varians dan forecast untuk mengambil keputusan, bukan hanya menerima laporan realisasi setelah periode berakhir.

Tahap ketiga adalah penerapan rolling forecast, skenario, dan delegasi berbasis kematangan. BUMN yang memiliki data andal, audit kuat, serta rekam jejak kepatuhan dapat memperoleh batas kewenangan lebih luas. BUMN dengan kelemahan pengendalian tetap menggunakan persetujuan lebih ketat sampai tindakan perbaikan selesai. Pendekatan ini menciptakan insentif bagi perusahaan untuk meningkatkan kualitas tata kelola.

Tahap keempat adalah analitik portofolio dan pembelajaran lintas perusahaan. Pemilik membandingkan indikator yang telah distandardisasi, mengidentifikasi praktik terbaik, dan memfasilitasi transfer pengetahuan. Perusahaan dengan kinerja baik dapat menjadi rujukan dalam penyusunan forecast, pengendalian proyek, pengadaan, atau pengelolaan modal kerja. Pembelajaran lebih bermanfaat daripada sekadar membuat peringatan.

Keberhasilan implementasi perlu dinilai melalui indikator kematangan, antara lain ketepatan waktu penyusunan, akurasi forecast, jumlah revisi, kualitas analisis varians, kecepatan keputusan, tingkat penyelesaian tindak lanjut, dan kepuasan pengguna informasi. Evaluasi kematangan dilakukan berkala sehingga perubahan proses dapat dibuktikan manfaatnya dan tidak berhenti sebagai proyek administratif.

5. Kesimpulan

Perencanaan penganggaran BUMN di Indonesia dan negara-negara ASEAN menunjukkan perbedaan yang erat dengan model kepemilikan dan tata kelola. Indonesia menggunakan RKAP sebagai instrumen utama pengendalian formal. Model ini mendukung kepatuhan, konsistensi, dan akuntabilitas, tetapi perlu diperkuat agar lebih responsif terhadap perubahan pasar dan risiko. Singapura lebih menekankan profesionalisasi kepemilikan, otonomi manajerial, serta nilai jangka panjang. Malaysia menerapkan pola hibrida, sedangkan Thailand, Vietnam, dan Filipina memperlihatkan variasi dalam evaluasi kinerja dan pengawasan. Efektivitas penganggaran tidak ditentukan oleh sentralisasi atau fleksibilitas secara tunggal. Sistem yang baik memerlukan mandat yang jelas, indikator keuangan dan nonkeuangan, dewan yang kompeten, batas kewenangan, mekanisme revisi berbasis risiko, transparansi, audit, dan evaluasi yang diikuti tindakan korektif. Otonomi harus meningkat sejalan dengan kualitas tata kelola dan kemampuan perusahaan mempertanggungjawabkan hasil. BUMN Indonesia disarankan menerapkan model hibrida berbasis mandat, risiko, dan kinerja. RKAP tetap digunakan sebagai dokumen akuntabilitas, tetapi pemegang saham berfokus pada sasaran, asumsi utama, modal, risiko, dan transaksi material. Manajemen memperoleh ruang pada rincian operasional melalui delegated authority dan rolling forecast. Penguatan digitalisasi, kualitas data, pemisahan biaya penugasan publik, serta evaluasi dewan dan manajemen akan membantu meningkatkan efektivitas penganggaran tanpa mengurangi akuntabilitas publik.

Referensi

1. Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2019). *Management control systems*. McGraw-Hill.
2. Firmansyah, R. (2021). Is performance-based budgeting only a mirage? *Equity: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 24(1), 1-14. <https://doi.org/10.34209/equ.v24i1.2287>
3. Hansen, D. R., & Mowen, M. M. (2018). *Cost management: Accounting and control*. Cengage Learning.
4. Kementerian Badan Usaha Milik Negara Republik Indonesia. (2023). Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-2/MBU/03/2023 tentang Pedoman Tata Kelola dan Kegiatan Korporasi Signifikan Badan Usaha Milik Negara.

5. Le, T. H., Park, D., & Castillejos-Petalcorin, C. (2023). Performance comparison of state-owned enterprises versus private firms in selected emerging Asian countries. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 30(1), 26-48. <https://doi.org/10.1108/JABES-08-2021-0116>
6. Nugroho, P. S., Rozak, H. A., Bhandari, R., Rusli, M. S. C., Srisuk, P., & Pratiwi, S. R. (2023). Determinants of financial performance of state-owned enterprises in Indonesia and Thailand. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics*, 6(3), 3510-3526. <https://doi.org/10.31538/ijse.v6i3.5526>
7. OECD. (2016). *State-owned enterprises in Asia: National practices for performance evaluation and management*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/bd09f3ff-en>
8. OECD. (2020). *Transparency frameworks for state-owned enterprises in Asia*. OECD Business and Finance Policy Papers, No. 52. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/d3f5a12d-en>
9. OECD. (2021). *Ownership and governance of state-owned enterprises 2021: A compendium of national practices*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/581de09d-en>
10. OECD. (2022). *Responsible business conduct in the state-owned enterprise sector in Asia: Stocktaking of national practices*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/a68d9977-en>
11. OECD. (2024). *OECD guidelines on corporate governance of state-owned enterprises 2024*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/18a24f43-en>
12. Purusotomo, B. A., & Hadinugroho, B. (2021). The moderating role of agency cost on the relationship between capital structure and firm performance: Empirical evidence from Indonesia state-owned enterprises. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 5(3), 2346-2359. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v5i3.2779>
13. Ruggiero, P., Sorrentino, D., & Mussari, R. (2022). Earnings management in state-owned enterprises: Bringing publicness back in. *Journal of Management and Governance*, 26, 1277-1313. <https://doi.org/10.1007/s10997-021-09589-3>
14. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara.
15. World Bank. (2014). *Corporate governance of state-owned enterprises: A toolkit*. World Bank.
16. World Bank Group. (2022). *Leadership training toolkit for state-owned enterprises: Boards and owners*. World Bank Group.