

**POLITICAL-ECONOMY ACCOUNTING PERSPECTIVE:
LANDASAN BARU PEMBERDAYAAN BUMN**

Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya

Abstract

The investigation study the role of government in influencing the economy. Initially, economists acknowledge the role of government is only limited to the provision of social overhead capital or infrastructure to facilitate economic development, but subsequent developments bear the thought that emphasized the need for government intervention in the economy wider to solve certain problems (Krueger, 1990). There are several factors that indicate aspects of the general weakness of state enterprises such as production costs, efficiency, labor costs, capital costs, customer feedback, innovation and flexibility, decision making, continuity of service, cost control, and the relation of ownership, performance, and status organization. Relative Balance Theory of which is a pragmatic approach that skewness is determined by balancing the emphasis of environmental conditions. In relation to accounting, management of privatization and corporatization in the performance report on the management company in terms of accountability in the form of financial statements by considering the company's goals.

Keywords: Political - Economy Accounting Perspective, BUMN, Theory of Equalization, Privatization

PENDAHULUAN

Adanya peran pemerintah dalam pembangunan ekonomi suatu negara merupakan hal yang tidak diperdebatkan dalam teori-teori ataupun khazanah pemikiran ekonomi. Pertumbuhan ekonomi, misalnya, didorong oleh kebijakan pemerintah yang berupaya melakukan investasi dan menarik para investor, mendorong perkembangan teknologi, atau menghasilkan/mendidik tenaga kerja yang dibutuhkan oleh bursa tenaga kerja. Kalau kemudian berkembang pandangan yang seakan memunculkan dua kutub pandangan yang menyatakan perlu tidaknya peran pemerintah, sebenarnya perbedaan dari dua pandangan itu hanya terletak pada besaran atau kadar dari peran pemerintah tersebut (Vagliasindi, 2008).

Awalnya, para ekonom memang hanya mengakui peran pemerintah sebatas penyediaan *social overhead capital* atau infrastruktur untuk memfasilitasi pembangunan ekonomi, namun perkembangan selanjutnya melahirkan pemikiran yang menegaskan tentang perlunya pemerintah melakukan intervensi yang lebih luas dalam perekonomian untuk menyelesaikan masalah tertentu (Krueger, 1990). Tentang besar kecilnya intervensi pemerintah dalam perekonomian ini, para ekonom melahirkan arus pemikiran yang berbeda. Pada tahun 1950-an para ekonom dengan argumentasi yang meyakinkan berpendapat bahwa perencanaan dan intervensi pemerintah dalam perekonomian merupakan suatu keharusan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi. Tetapi pada tahun 1970-an dan 1980-an menyerukan lebih banyak pada pengurangan peran

pemerintah dan mendorong aktivitas ekonomi pada swasta atau pasar (Perkins, 1991).

Stiglitz (1986) menyatakan bahwa terdapat lima jenis peran pemerintah dalam perekonomian. Pertama, menyediakan kerangka atau perangkat hukum yang berkaitan dengan seluruh transaksi ekonomi. Adanya perangkat hukum ini merupakan unsur yang sangat penting dalam perekonomian sehingga memberikan kepastian akan hak milik, keamanan dari pencurian, dan sebagainya. Kedua, pemerintah mempunyai peran sebagai pengatur (*regulator*). Aturan-aturan ini diperlukan dalam aktivitas bisnis, seperti untuk melindungi tenaga kerja, konsumen, serta lingkungan. Ketiga, pemerintah berperan sebagai produsen. Pemerintah tidak saja menyediakan infrastruktur dan barang-barang atau jasa publik, melainkan juga barang-barang "individual" (*private goods*). Barang-barang atau jasa yang diproduksi pemerintah ini, ada yang hanya dihasilkan oleh pemerintah saja dan ada pula yang dihasilkan bersama produsen swasta. Produk tersebut misalnya penyediaan jasa pos, perbankan, telekomunikasi, transportasi, jasa asuransi, dan sebagainya. Keempat, sebagai komunitas dalam perekonomian, pemerintah juga berperan sebagai konsumen yang signifikan mempengaruhi perekonomian. Kelima, pemerintah mempunyai peran aktif untuk melakukan redistribusi pendapatan dalam masyarakat. Upaya pemerintah untuk meredistribusi pendapatan ini juga dilakukan melalui sistem perpajakan. Dana yang diperoleh dari pajak sebagian dialokasikan untuk kepentingan masyarakat yang mempunyai pendapatan rendah.

Teori entitas (*entity theory*) memandang perusahaan sebagai suatu entitas yang terpisah dari pemilik dan krediturnya. Berdasarkan pandangan teori tersebut, manajemen terpisah dari pemilik perusahaan. Hubungan antara manajemen dengan pemilik perusahaan merupakan paradigma hubungan *principal-agent*, dan pemilik perusahaan sebagai *principal* memberi kepercayaan (secara formal dalam bentuk kontrak hubungan kerja) kepada manajemen (*agent*) yang memberi jasa manajerial. Kompensasi merupakan nilai jasa yang diberikan pemilik perusahaan kepada manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Teori hubungan keagenan menghendaki adanya delegasi wewenang (secara keseluruhan atau sebagian) dari *principal* kepada *agent*. *Principal* melakukan *monitoring* terhadap kinerja *agent* melalui mekanisme pertanggungjawaban (*accountability*). Dua pihak yang melakukan kontrak dalam *agency theory* (*principal-agent*) biasanya berada dalam situasi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*), artinya bahwa *agent* mempunyai lebih banyak informasi mengenai perusahaan daripada *principal*. Dalam teori *agency* diasumsikan bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri. Masing-masing individu diasumsikan semata-mata termotivasi oleh kepentingan sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan di antara *principal* dan *agent* (Scott, 2007).

Dalam perkembangan pragmatis, sejauhmana peran pemerintah ini sangat tergantung dengan sistem pemerintahan masing-masing negara. Di negara-negara liberal, yang umumnya menganut sistem ekonomi kapitalis, intervensi pemerintah adalah sangat minimal. Sebaliknya, pada negara-negara komunis dan sosialis, yang menerapkan sistem ekonomi komando, peran pemerintah dalam perekonomian sangat dominan. Namun demikian peran pemerintah yang terlalu tinggi ini ternyata tidak selalu mendukung pertumbuhan ekonomi, sehingga perlu

dikurangi. Campur tangan yang berlebihan justru menimbulkan distorsi pada perekonomian, misalnya distorsi dalam proses pembentukan harga (World Bank, 1983 dari Hamid, 1999).

Pemerintah di samping terlibat dalam aktivitas distribusi juga terlibat dalam aktivitas produksi melalui badan-badan usaha yang dibentuk. Berbeda dengan sektor swasta yang selalu berusaha mendapat keuntungan maksimal, perusahaan pemerintah (*government enterprise*) tidak selalu mengutamakan keuntungan maksimal dalam aktivitas tersebut. Pengalaman banyak negara menunjukkan bahwa banyak dari badan usaha yang dimiliki pemerintah berjalan tidak efisien dan justru menjadi beban bagi pemerintah dan masyarakat. Dengan berbagai masalah yang dikemukakan di atas maka makalah ini berusaha menunjukkan pentingnya upaya privatisasi badan-badan usaha milik negara tersebut (Backer, 2009).

Di samping alasan efisiensi, argumen yang menyarankan perlunya swastanisasi adalah:

1. Alasan ideologis, artinya swastanisasi dianggap sebagai bagian dari demokratisasi ekonomi karena akan melibatkan banyak pelaku ekonomi dalam menangani sektor usaha tertentu.
2. Alasan keuangan, artinya terkait dengan upaya untuk mengurangi beban anggaran pemerintah yang terbatas, sehingga tidak perlu dibebani untuk mendukung jalannya badan usaha yang sudah bisa ditangani oleh sektor swasta.

Rumusan masalah penelitian adalah bagaimana peran pemerintah dalam pemberdayaan BUMN. Yang membedakan pemikiran para ekonom mengenai peran pemerintah adalah sejauhmana peran pemerintah dalam mempengaruhi perekonomian, dan bukan perlu atau tidaknya pemerintah tersebut. Sedangkan isu yang berkaitan dengan privatisasi berkembang dari masalah ekonomi, masalah keuangan (strategi keuangan yang harus diambil dalam privatisasi sesuai dengan objektivitas privatisasi tersebut), masalah *property right* dan hukum, struktur pajak (apakah sistem pajak mendorong *private equity ownership*), dan masalah politik. Masalah terakhir ini bahkan sering menjadi penentu jadi tidaknya proses privatisasi. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui peran pemerintah dalam mempengaruhi perekonomian.

TINJAUAN TEORETIS

Perkembangan Pemikiran Privatisasi BUMN

Bagian ini merupakan *review* dan beberapa pemikiran mengenai campur tangan pemerintah dalam perekonomian, beberapa alasan mengenai intervensi pemerintah, dan hal-hal yang mendorong upaya privatisasi terhadap Badan-badan Usaha Milik Negara.

1. Campur Tangan Pemerintah dalam Perekonomian

Sebelum kemunduran perekonomian dunia yang serius dalam tahun 1929-1932, ahli-ahli ekonomi berkeyakinan bahwa perekonomian yang dikendalikan oleh mekanisme pasar akan selalu dapat berjalan secara efisien. Di samping itu, mekanisme pasar akan menciptakan tingkat kesejahteraan yang maksimal untuk semua orang. Dengan terjadinya kemunduran perekonomian dunia itu timbul kesadaran bahwa perekonomian pasar tidak selalu dapat menciptakan keadaankeadaan di atas. Menyadari bahwa terdapat beberapa kelemahan yang serius dalam sistem mekanisme pasar, ahli-ahli ekonomi berkeyakinan bahwa

pemerintah perlu mengatur kegiatan ekonomi agar mekanisme pasar dapat berjalan lebih efisien (Bastian, 2006).

Walaupun terdapat keyakinan yang meluas tentang pentingnya campur tangan pemerintah, ahli-ahli ekonomi dan ahli-ahli ilmu politik tidak mempunyai kesatuan pendapat mengenai sampai dimana pemerintah harus campur tangan dalam mengatur kegiatan ekonomi yang dilakukan dalam suatu negara. Mereka menginginkan campur tangan pemerintah ditekan sampai ke tingkat yang paling minimal, sedang golongan yang lain menginginkan campur tangan yang luas dalam kegiatan ekonomi. Akibat dari perbedaan pendapat ini tingkat dan bentuk campur tangan pemerintah dalam berbagai perekonomian adalah berbeda satu sama lain (Sappington dan Sidak, 2009).

2. Alasan Perlunya Intervensi Pemerintah

Ada beberapa alasan yang menyebabkan perlunya pemerintah melakukan intervensi dalam perekonomian (Meier, 1995). Pertama, adanya kegagalan pasar atau *market failure*, termasuk adanya eksternalitas ekonomis, skala produksi yang menaik, penyediaan barang publik, dan informasi yang tidak sempurna. Kedua, perhatian untuk menghilangkan kemiskinan dan meningkatkan distribusi pendapatan. Ketiga, adanya tuntutan atau hak untuk pemenuhan fasilitas pokok seperti pendidikan, kesehatan, dan perumahan. Keempat, penyediaan dana-dana untuk masyarakat tertentu yang menjadi tanggung jawab pemerintah, seperti pensiun, beasiswa, dan sebagainya. Kelima, melindungi hak-hak generasi mendatang, termasuk yang berkaitan dengan masalah lingkungan.

Menurut Wilopo (2006), di negara-negara yang sedang berkembang, pemerintah memiliki tradisi yang panjang dalam mengontrol atau campur tangan dalam perekonomian, bahkan sampai pada tingkat manajemen mikro. Intervensi ini termasuk dalam penetapan harga, pengontrolan kredit, pemasaran, dan restriksi-restriksi pada investasi asing dan keuntungannya (Boeninger, 1991). Dalam beberapa hal, pada batas-batas tertentu pemerintah ternyata memang berperan sangat penting dalam mendukung perkembangan ekonomi, seperti melakukan pelatihan tenaga kerja, inovasi teknologi, mendorong perkembangan bisnis kecil dan menengah, serta mendorong ekspor.

Namun demikian, peran pemerintah yang terlalu tinggi ini ternyata tidak selalu mendukung pertumbuhan ekonomi, sehingga perlu dikurangi. Campur tangan yang berlebihan, seperti pada banyak negara berkembang, justru menimbulkan distorsi pada perekonomian, misalnya distorsi dalam proses pembentukan harga. Dari berbagai alasan yang dikemukakan, masalah kegagalan pasar merupakan faktor yang kemudian lebih banyak ditonjolkan sebagai rasionalitas utama adanya intervensi pemerintah dalam perekonomian tersebut. Chaudhuri (1990) menyatakan bahwa kegagalan pasar terjadi akibat ketidakmampuan ekonomi pasar untuk mencapai suatu hasil yang diharapkan dari adanya penggunaan sumberdaya. Bentuk-bentuk kegagalan pasar yang menjadi rasionalitas bagi aktivitas pemerintah untuk terlibat dalam perekonomian adalah: (1) kegagalan dalam persaingan, (2) adanya barang publik yakni barang yang tidak ditawarkan di pasar, atau kalau ditawarkan jumlahnya tidak akan memadai, (3) adanya eksternalitas ekonomis maupun eksternalitas dis-ekonomis, (4) adanya ketidaksempurnaan pasar artinya barang yang disediakan sektor swasta di pasar tidak mencukupi, walaupun biaya untuk memproduksi barang tersebut lebih rendah dari

harga yang ingin dibayarkan oleh konsumen, dan (5) adanya kegagalan atau ketidaksempurnaan informasi.

Banyaknya faktor yang menyebabkan terjadinya kegagalan pasar tersebut mengharuskan pemerintah mengambil peran utama melakukan alokasi investasi untuk mengontrol perkembangan ekonomi dan melakukan intervensi untuk mengkompensasi kegagalan pasar ini. Dalam kaitan melakukan kontrol terhadap perekonomian ini, pemerintah membuat berbagai regulasi untuk mengatur kegiatan ekonomi tersebut.

3. Pemerintah dan Badan Usaha Milik Negara (BUMN)

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dalam menjalankan usahanya sebenarnya mempunyai dua sisi unsur elemen yang sangat esensial yaitu di satu sisi sebagai unsur pemerintah (*public*) dan di sisi lain bertindak sebagai unsur bisnis (*enterprise*). Sebagian besar porsi masing-masing unsur tersebut dalam suatu BUMN tergantung dari jenis atau tipe BUMN. Berdasarkan hal tersebut, BUMN dapat dikatakan mempunyai karakteristik yang istimewa dan unik jika dibandingkan dengan badan-badan usaha lainnya (koperasi dan swasta). Karakteristik yang istimewa dan unik tersebut dirumuskan sebagai berikut: "A corporation clothed with the power of government but possessed the flexibility an initiative of a private enterprise" (suatu badan usaha yang "berbaju" pemerintah tetapi mempunyai fleksibilitas dan inisiatif sebagai perusahaan swasta) (Anoraga, 1995).

Menurut SK Menteri Keuangan RI No. 740/KMK.00/1989, peningkatan efisiensi dan produktivitas BUMN merupakan salah satu kunci penting yang dapat dilakukan untuk meningkatkan kinerja BUMN. Dengan peningkatan efisiensi dan produktivitas diharapkan dapat dihasilkan produk maupun jasa yang lebih murah. Salah satu ukuran yang dianggap dapat menunjukkan produktivitas adalah pengembalian terhadap aset (*Return on Assets/ROA*). Perusahaan yang memiliki tingkat ROA yang tinggi seringkali dianggap perusahaan yang lebih produktif ataupun lebih efisien dalam menggunakan sumberdaya yang dimiliki, sehingga perusahaan tersebut memiliki daya saing yang kuat (Woelfel, 1995). Alat yang digunakan untuk mengukur produktivitas dan efisiensi sebuah BUMN didasarkan pada Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 826/KMK.013/1992. Salah satu elemen penting yang digunakan untuk melakukan pengukuran adalah laporan keuangan dari BUMN.

Tujuan badan usaha milik negara adalah: (1) memaksimalkan kesejahteraan masyarakat dan (2) memaksimalkan tujuan "tertentu" dari manajemen atau pemerintah, termasuk kemungkinan memperoleh keuntungan maksimal. Tujuan tertentu tersebut, misalnya, penciptaan lapangan kerja, melayani barang kebutuhan publik, mendapatkan keuntungan, pengembangan industri atau sektor yang dianggap startegis, merintis pengembangan usaha yang belum dimasuki swasta, dan sebagainya. Dengan demikian badan-badan usaha milik negara ini mempunyai tujuan non-komersial, di samping tujuan komersialnya.

Lingkup kegiatan badan usaha pemerintah dapat mencakup semua sektor ekonomi, tetapi biasanya terkonsentrasi pada bidang yang terkait dengan penyediaan kebutuhan mayoritas penduduk. Namun demikian, di negara sosialis ataupun komunis, pemerintah dengan ribuan badan usahanya bergerak dalam semua sektor ekonomi (termasuk yang dimiliki pemerintahan lokal seperti di China). Sebaliknya, di negaranegara kapitalis, pemerintah hanya bergerak pada sektor tertentu saja. Di

Amerika Serikat, sektor ekonomi yang dimasuki pemerintah sangat terbatas, seperti sektor jasa pos, listrik, kereta api, asuransi, dan perbankan (Kamal, 2008).

Pengalaman banyak negara menunjukkan bahwa banyak dari badan usaha yang dimiliki pemerintah berjalan tidak efisien dan justru menjadi beban bagi pemerintah dan masyarakat. Hal ini yang mendorong terjadinya upaya privatisasi badan-badan usaha milik negara tersebut. Badan-badan internasional seperti Bank Dunia dan IMF (terutama sejak 1980-an) banyak menekan negara yang dibantunya untuk melakukan privatisasi (Meier, 1995). Hal tersebut menjadi suatu fenomena global dalam rangka meningkatkan kinerja dan mengurangi beban pemerintah. Badan-badan Usaha Milik Negara diarahkan untuk melakukan korporatisasi (*corporatisation*) dan privatisasi (*privatisation*).

Boston (1988) dalam Mardjana (1994) menyatakan bahwa korporatisasi merupakan proses aktivitas perdagangan (komersial) suatu departemen pemerintah dipisahkan dari kegiatan non komersial, dan ditempatkan pada organisasi yang bertujuan mencari keuntungan atau menjadi bagian fungsi komersial BUMN. Korporatisasi tersebut menerapkan pola-pola manajemen unit bisnis swasta dalam badan-badan usaha milik negara tersebut dan menghapuskan pola-pola birokrat atau pemerintahan yang sering mencemari manajemen BUMN. Sedangkan privatisasi atau swastanisasi adalah melepaskan sebagian atau seluruh saham kepada pihak swasta, baik secara langsung maupun melalui pasar modal.

Pemikiran Mendasar mengenai Privatisasi dari Segi Politik dan Ekonomi Teori Perimbangan Relatif

Badan usaha milik negara sebagai organisasi yang terdiri atas dua dimensi kegiatan terletak dalam kombinasi keduanya. Namun perimbangan selalu menjadi masalah. Terlalu menekankan pada dimensi salah satu akan mengorbankan dimensi lain. Teori perimbangan relatif yang merupakan pendekatan pragmatis menyatakan bahwa kecenderungan penekanan perimbangan ditentukan oleh keadaan lingkungan. Ini adalah sistem ekonomi-sosial yang menetapkan proses pengambilan keputusan dalam sistem nasional, penetapan tujuan, dan posisinya dalam struktur pasar.

Desentralisasi

Struktur organisasi memberi dasar bagi fungsi organisasi. Desentralisasi merupakan pendelegasian wewenang dan tanggung jawab kepada para manajer. Tingkat pendelegasian itu sendiri menunjukkan sampai seberapa jauh manajemen yang lebih tinggi memungkinkan manajemen yang lebih rendah untuk membuat kebijakan secara independen (Heller dan Yulk, 1969). Pendelegasian yang diberikan kepada manajemen yang lebih rendah (*subordinate*) dalam otoritas pembuatan keputusan (*decision making*) akan diikuti pula dengan tanggung jawab terhadap aktivitas yang mereka lakukan. Otoritas disini memberi pengertian sebagai hak untuk menentukan penugasan, sedangkan tanggung jawab adalah kewajiban untuk mencapai tugas yang telah ditetapkan (Hellriegel dan Slocum, 1978).

Desentralisasi itu diperlukan sebab adanya kondisi administratif yang semakin kompleks, begitu pula dengan tugas dan tanggung jawab sehingga perlu pendistribusian otoritas pada manajemen yang

lebih rendah. Dengan pendelegasian wewenang maka akan membantu meringankan beban manajemen yang lebih tinggi (Gordon dan Miller, 1976). Thompson (1967) menegaskan bahwa desentralisasi dibutuhkan sebagai respon terhadap lingkungan yang tidak dapat diramalkan. Hal ini didukung pula oleh beberapa hasil penelitian yang memberi bukti empiris bahwa tingkat desentralisasi yang tinggi merupakan bentuk yang tepat untuk menghadapi peningkatan ketidakpastian (Burn dan Stalker, 1961; Thompson, 1967; Galbraith, 1973; dan Govindarajan, 1986).

Struktur organisasi memiliki peran penting dalam mempengaruhi kinerja pada tingkat organisasi maupun tingkat sub-unit. Pengaruh ini terjadi karena dengan desentralisasi, penetapan kebijakan dilakukan oleh manajer yang lebih memahami kondisi unit yang dipimpinya sehingga kualitas kebijakan diharapkan menjadi lebih baik.

Agency Theory

Wolk et al. (1992) menjelaskan bahwa *agency theory* perusahaan digambarkan sebagai lokus (titik temu) hubungan keagenan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen perusahaan (*agent*) dan berusaha memberi suatu pemahaman perilaku organisasional dengan mengungkap bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam hubungan keagenan dalam perusahaan berusaha untuk memaksimalkan *utility* mereka. Hubungan antara *principal* dan *agent* berkaitan dengan akuntansi keuangan karena kontrak antara *principal* dan *agent* sering berdasarkan pada pelaporan keuangan perusahaan, misalnya pemberian bonus kepada manajer berdasarkan atas laba bersih perusahaan, dan pemberian pinjaman berdasarkan rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity*) minimal perusahaan. Sebagaimana dinyatakan oleh beberapa peneliti bahwa angka akuntansi merupakan bagian integral dari kontrak formal dan informal perusahaan (Christie dan Zimmerman, 1994).

Hubungan keagenan, sebagaimana didefinisi oleh Jensen dan Meckling (1976), adalah suatu kontrak antara dua pihak yang memuat pendelegasian pekerjaan dan wewenang oleh pihak pertama (sebagai *principal*) kepada pihak kedua (sebagai *agent*) agar pihak kedua bersedia melakukan pekerjaan tersebut untuk kepentingan pihak pertama. Dua masalah yang timbul akibat kontrak:

1. Masalah Keagenan. Masalah keagenan muncul karena perbedaan tujuan antara *principal* dengan *agent* dan mahal biaya bagi *principal* untuk memeriksa apa yang dikerjakan oleh *agent*.
2. Masalah *Risk Sharing*. Masalah *risk sharing* muncul karena perbedaan preferensi risiko antara *principal* dengan *agent*.

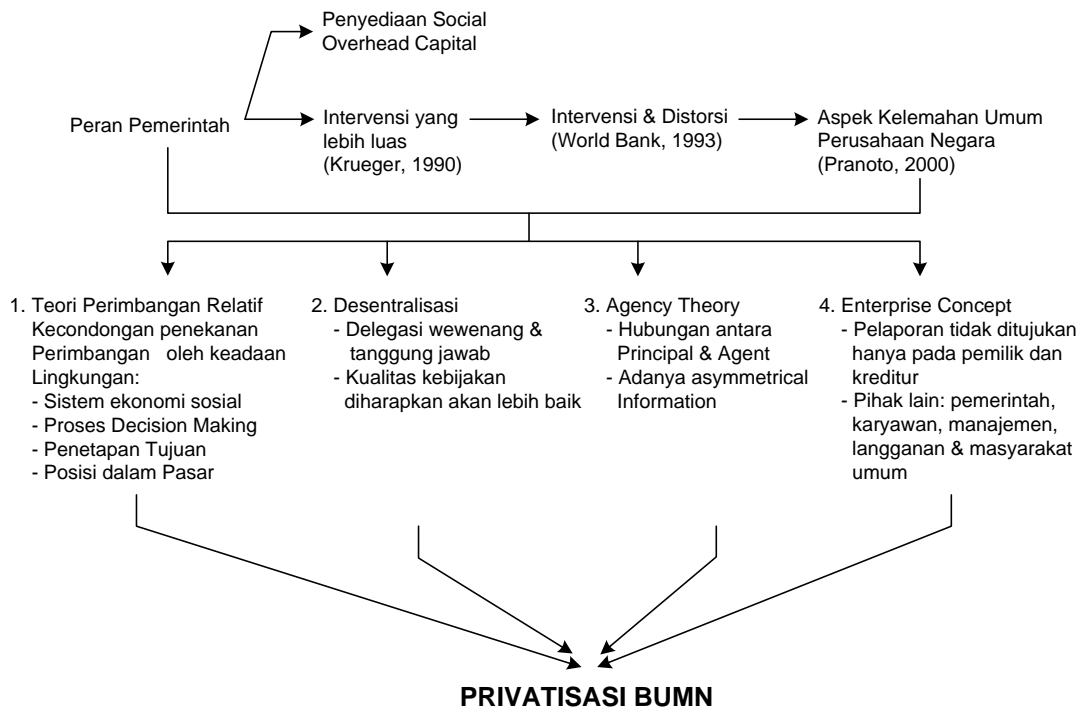
Teori agensi (*agency theory*) muncul sebagai penyempurnaan teori ekonom tentang *risk sharing* yang muncul antara tahun 1960an-1970an, dan teori agensi memperluas aspek *risk sharing* tersebut ke arena *agency problem* yang terjadi pada saat *cooperating parties* punya tujuan dan pembagian kerja yang berbeda (Jensen dan Meckling, 1976). Teori agensi mencoba menjelaskan hubungan antara pihak yang bekerja sama tapi punya posisi yang berbeda (pihak yang satu, prinsipal, mendelegasi pekerjaan pada pihak lainnya, agen) dengan memakai metafor "kontrak" (Eisenhardt, 1989).

Teori agensi menaruh perhatian pada pemecahan dua masalah (Eisenhardt, 1989). Pertama, *agency problem* yang muncul pada waktu (a) tujuan prinsipal berbeda dengan tujuan agen dan (b) sulit atau mahal biayanya bagi prinsipal untuk memeriksa apa yang dikerjakan oleh agen.

Kedua, *problem of risk sharing* yang muncul pada waktu prinsipal dan agen punya sikap yang berbeda terhadap risiko. Prinsipal dan agen menyukai tindakan yang berbeda karena perbedaan preferensi risiko. Sesuai dengan metapor "kontrak" apa yang diupayakan dalam pendekatan ini adalah bagaimana menentukan kontrak yang paling efisien dalam mengatur hubungan antara prinsipalagen berdasarkan asumsi tertentu mengenai orang (*self-interest, bounded rationality, dan risk averred*) dan organisasi (konflik tujuan antara anggotanya). Penelitian yang menggunakan kerangka hubungan prinsipal dan agen adalah Baiman (1990) yang menelaah keunggulan informasi dalam *discretionary bonus schemes*, sedang Harrell dan Harrison (1994) menggunakan teori agensi untuk meneliti pembuatan keputusan investasi. Teori agensi sangat potensial karena mengandung penjelasan pengaruh beberapa variabel seperti asimetri informasi, *shirking*, dan lainnya.

Enterprise Concept

Yang berkepentingan terhadap perusahaan dan yang memberi kontribusi sumber daya bagi berlangsungnya fungsi produktif dan distributif perusahaan bukan hanya pemilik dan kreditur. Pihak lain seperti pemerintah, karyawan, manajemen, rekanan, langganan, lembaga-lembaga pendidikan dan penelitian, dan masyarakat umum juga berkepentingan terhadap perusahaan, atau paling tidak terkena dampak perilaku perusahaan, baik yang positif maupun yang negatif. Figur 1 menyajikan rerangka berpikir privatisasi BUMN dari sisi *political economy accounting perspective*.



Gambar 1. Framework Privatisasi BUMN

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Privatisasi

Sistem politik, ekonomi, sosial, dan pemerintahan suatu negara sangat menentukan kinerja suatu perusahaan. Beberapa studi kuantitatif dan kualitatif menunjukkan bahwa perusahaan negara memiliki tingkat kinerja yang lebih rendah dibandingkan perusahaan swasta. Terdapat beberapa faktor yang menunjukkan aspek kelemahan umum perusahaan negara, diantaranya:

1. Biaya Produksi

Hasil studi di beberapa negara mengarah pada kesimpulan yang hampir sama bahwa ongkos produksi barang dan jasa rata-rata perusahaan negara lebih tinggi daripada perusahaan swasta. Savas dan Stevens (1990) menunjukkan bahwa di Amerika Serikat, perbedaan biaya produksi perusahaan negara – swasta mencapai 40%, hampir 50% di Jerman Barat, dan mencapai 20 hingga 40% lebih tinggi di Inggris. Dari studi yang dilakukan, terlihat insentif besar pada perusahaan swasta untuk menekan biaya dan memperbesar keuntungan. Angka penghematan pihak swasta bervariasi tergantung pada tipe barang atau jasa yang diproduksi serta negara tempat dilakukan observasi. Hal tersebut kurang dapat diimbangi oleh perusahaan negara.

2. Efisiensi

Tidak efisiennya proses bisnis sektor publik disebabkan oleh beberapa alasan sebagai berikut: (1) penggunaan tenaga kerja yang lebih besar dari kebutuhan. (2) tidak efektifnya penggunaan modal dan peralatan, (3) skala ekonomi tenaga kerja per perangkat tidak tercapai, dan (4) risiko bangkrut dalam persaingan lebih rendah ditanggung oleh negara. Perusahaan swasta lebih terstruktur dan efisien karena harus menanggung risiko bangkrut yang lebih besar. Dengan demikian berbagai tekanan untuk mengadakan efisiensi pada perusahaan swasta sangat besar (Pranoto, 2000).

3. Biaya Tenaga Kerja

Biaya tenaga kerja perusahaan negara relatif lebih besar dari swasta disebabkan beberapa faktor sebagai berikut: (1) jumlah staf permanen yang lebih besar dari kebutuhan, (2) perekrutan karyawan baru sering menggunakan sistem kekeluargaan, (3) kecenderungan melakukan praktik kerja yang tidak ekonomis, (4) perencanaan sumberdaya manusia yang tidak tepat dan kurang terkoordinasi, dan (5) tenaga administratif lebih dominan dibanding pekerja profesi atau teknis. Pada sebagian besar perusahaan negara, kuantitas tenaga kerja ditetapkan relatif konstan berdasarkan permintaan tertinggi. Hal tersebut memperbesar biaya dan membuka peluang ketidakefisienan alokasi tenaga kerja. Sementara perusahaan swasta memiliki keleluasaan untuk merespon fluktuasi permintaan produk dengan mempekerjakan tenaga kerja kontrak temporer.

4. Biaya Modal (*Capital Cost*)

Perusahaan negara memperoleh pendanaan langsung dari kebijakan keuangan negara. Di Indonesia hal tersebut terjadi terutama pada BUMN yang berstatus hukum sebagai Perusahaan Jawatan (Perjan) dan Perusahaan Umum (Perum), sementara BUMN berstatus Persero relatif lebih mandiri dan cenderung menjadi *cash flow* bagi Pemerintah. Derajat kapitalisasi perusahaan negara akan sangat tergantung pada kemampuan pemerintah untuk menyusun Anggaran Belanja dan Pendapatan. Kaitan tersebut mengakibatkan tingginya biaya modal perusahaan negara. Hal tersebut terlihat dari rencana pembelanjaan perusahaan negara yang

cenderung bertambah setiap tahun secara proporsional, tetapi tidak mampu memperoleh dan mempertahankan pendapatan sesuai peningkatan rencana biaya.

5. Masukan Pelanggan
Masukan pelanggan sering diabaikan seperti tercermin dari kualitas dan harga produk. Kondisi tersebut merupakan dampak langsung ketiadaan produk sejenis dari pesaing lain. Perusahaan negara pemegang hak monopoli akan menguasai pangsa pasar yang bersifat pasti.
6. Inovasi dan Kelenturan
Akibat langsung lemahnya kekuatan masukan dan konsumen, maka produk perusahaan negara cenderung bersifat standar yang dirancang untuk memuaskan keinginan semua orang. Desain produk tidak untuk memenuhi keragaman pilihan masing-masing individu. Pada saat produk dihasilkan dengan pengarah sentral, muncul masalah birokrasi. Proses komunikasi pengelola untuk mengendalikan unit-unit yang lain menjadi panjang, ditambah masalah kelambanan proses alih teknologi, perusahaan negara menjadi kurang untuk mengadakan inovasi produksi.
7. Pengambilan Keputusan
Sistem pengambilan keputusan strategis dan taktis perusahaan negara cenderung lebih menonjolkan pertimbangan politis dan aturan birokrasi daripada pertimbangan ekonomis. Dengan karakteristik tersebut menyebabkan alur pengambilan keputusan perusahaan negara menjadi berbelit dan panjang (birokratis). Sementara pada perusahaan swasta, hal tersebut bisa dikurangi atau dihilangkan sama sekali melalui pendekatan manajerial maupun teknologi.
8. Kontinuitas Pelayanan
Perusahaan negara banyak mendapat pasokan dari sumber yang memperoleh hak penguasaan monopoli. Pemasok akan memiliki kekuatan tawar menawar yang besar untuk mendapat harga jual yang tinggi. Kondisi tersebut sangat membebani pembiayaan perusahaan negara yang akhirnya volume pasokan tidak teratur sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan. Akibatnya, jaminan perusahaan negara atas kesinambungan jasa atau produk yang diberikan sering tidak dapat terpenuhi.
9. Pengendalian Biaya (*Responsiveness to Cost Control*)
Perencanaan anggaran BUMN seringkali didasarkan pada pertimbangan politik yang mengesalkan pertimbangan ekonomis. Dalam banyak kasus sering menunjukkan bahwa anggaran tahunan hanya merupakan perkalian dari anggaran tahun sebelumnya dengan faktor pertambahan tertentu yang kurang dapat dipertanggungjawabkan secara ekonomi. Bahkan, tidak ada insentif bagi perencana untuk menurunkan anggaran biaya dengan keyakinan bahwa pemerintah akan tetap selalu memenuhi anggaran biaya melalui berbagai cara.
10. Kaitan Kepemilikan, Kinerja, dan Status Organisasi
Beberapa negara maju seperti Inggris telah mengakui peningkatan efisiensi dan kinerja BUMN yang telah direstrukturisasi melalui swastanisasi. McPherson (1986) menyatakan bahwa keberhasilan tersebut berkaitan erat dengan perubahan kepemilikan dan status organisasi, di samping dipengaruhi juga oleh kompetisi dan kebebasan manajerial.

Konsep Privatisasi

Privatisasi akan berjalan baik dengan beberapa catatan. Menurut McPherson (1986), beberapa langkah strategis yang perlu diamati adalah: (1) privatisasi akan berjalan cepat bila pemimpin negara atau pemerintahan memiliki komitmen kuat untuk reformasi

ekonomi, (2) privatisasi tidak akan berjalan mudah karena beberapa masalah seperti kepentingan politik dan tidak *feasible*-nya BUMN di mata investor, (3) tidak ada model tunggal untuk sukses privatisasi, (4) model ideal dari privatisasi masih merupakan sesuatu yang disempurnakan, dan (5) privatisasi bukan sekedar berarti pemindahan kepemilikan dari negara kepada *private sector*, tetapi berarti juga diberlakukannya mekanisme pasar.

Program privatisasi akan lebih mudah apabila mendapat dukungan dari manajemen dan karyawan. Untuk mencapai tujuan tersebut, manajemen dan karyawan harus diyakinkan akan berbagai keuntungan dari seluruh pihak dari proses tersebut. Pihak karyawan harus diberi informasi selengkapnya mengenai kemungkinan *job losses* dan *unemployment* dari program privatisasi tersebut. Kondisi tersebut akan mampu mencegah sikap oposisi dan mendorong mereka aktif membantu proses privatisasi tersebut. Sangat berbahaya apabila hanya pemerintah dan pihak pemodal yang dianggap akan diuntungkan sehingga proses privatisasi tidak didukung oleh kelompok internal.

Metode Privatisasi

Vuylsteke (1988) menyatakan beberapa metode privatisasi yang seringkali dipakai, diantaranya: (1) *public offering of shares*, (2) *private sale of shares*, (3) *new private investment in an SOE*, (4) *sale of SOE assets*, (5) *reorganization (break up) into component parts*, (6) *management /employee buyout*, dan (7) *lease and management contract*.

PEMBAHASAN

Strategi BUMN Menghadapi Gejolak Pasar

Dalam pembangunan ekonomi di setiap negara berkembang dan negara maju, gagasan mengenai efisiensi telah menjadi perhatian semua perusahaan. Peningkatan efisiensi tentunya bukan merupakan yang mudah dilakukan selama kondisi dan struktur ekonomi, budaya, sosial tidak mendukung ke arah tercapainya efisiensi. Bagi BUMN, masalah efisiensi itu semakin relevan untuk diterapkan terutama bila dikaitkan dengan tuntutan maupun tantangan yang terjadi dari lingkungan pasar. Namun demikian, di samping banyaknya BUMN yang berhasil, masih banyak pula BUMN yang mengalami kerugian dan merupakan beban berat bagi negara. Untuk itu dilakukan reformasi dalam rangka mendukung performance BUMN.

Di Indonesia, pemerintah telah menerapkan serangkaian strategi bagi pengelolaan BUMN untuk mengantisipasi gejolak yang timbul dari lingkungan pasar. Strategi yang dilakukan pemerintah sebagaimana yang dikemukakan pemerintah dalam berbagai kesempatan adalah melalui privatisasi, korporatisasi, deregulasi, dan reformasi administrasi. Tabel 1 menyajikan beberapa alternatif metode privatisasi bagi BMUN yang dapat dipertimbangkan.

Tabel 1
Beberapa Alternatif Metode Privatisasi bagi BUMN

<p>1. Pelimpahan Kepemilikan Melalui:</p> <p>a. Penjualan saham atau aset seluruhnya kepada:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Swasta • Publik melalui Bursa Efek <p>b. Penjualan sebagian saham atau aset kepada:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Publik domestik maupun internasional • Manajemen dan Karyawan • Melalui <i>joint venture</i>
<p>2. Pelimpahan Kendali Manajemen</p> <p>a. Sebagian dengan cara:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Memisahkan antara kepemilikan dengan manajemen • <i>Joint venture</i> • Penggantian manajemen <p>b. Seluruhnya dengan cara <i>sub contracting</i></p> <p>c. Mengurangi campur tangan pemerintah dan memberi otonomi yang lebih luas kepada manajemen BUMN. Dalam hal ini manajemen BUMN bebas dalam menentukan harga, menetapkan investasi dan pendanaan, serta dalam hal pemenuhan kebutuhan sumber daya manusia</p> <ul style="list-style-type: none"> • Publik domestik maupun internasional • Manajemen dan Karyawan • Melalui <i>joint venture</i>

Kritisisme Publik

Manakala kita menengok kembali upaya-upaya pemberdayaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang dilakukan pemerintahan Kabinet Reformasi Pembangunan di bawah kepemimpinan Presiden B.J. Habibie (Mei 1998–Oktober 1999), maka sepintas lalu sudah tampak adanya tema-tema besar bahwa BUMN yang selalu dijadikan sapi perahan rezim Orde Baru hendak didudukkan secara tepat dalam lingkungan bisnis nasional, dan bahkan di tengah-tengah kancah persaingan ekonomi global. Tanri Abeng, Menteri Negara Pendayagunaan BUMN merupakan tokoh kunci yang berada di balik perumusan tema-tema besar pemberdayaan BUMN.

Tinjauan kritis terhadap pelaksanaan reformasi BUMN oleh Kabinet Reformasi Pembangunan sesungguhnya lebih memperlihatkan noktah-noktah kegagalan ketimbang keberhasilan. Gagasan-gagasan reformasi yang semula terkesan hiperbolik itu ternyata hanya berhenti sekedar sebagai sebuah wacana. Ini karena visi yang diletakkan dalam proses reformasi BUMN itu mengadopsi begitu saja berbagai diktum dan aksioma perubahan entitas bisnis pada umumnya, seperti perubahan manajerial dan kepemimpinan yang lazim berlangsung pada perusahaan non BUMN.

Terdapat beberapa kritisisme publik terhadap reformasi BUMN Kabinet Reformasi Pembangunan. Pertama, secara konseptual, restrukturisasi bagi BUMN yang ujung-ujungnya adalah privatisasi dipersoalkan keabsahannya berkenaan dengan adanya konsepsi lain yang dirasakan lebih tepat untuk diadopsi. Kedua, reformasi BUMN ternyata dijalankan berdasarkan strategi yang sangat simplistik, sehingga mengabaikan begitu banyak problem ekonomi-politik yang *inherent* dalam BUMN. Ketiga, reformasi BUMN memiliki tahap-tahap yang agak sulit untuk dapat dipahami alasan-alasan logisnya. Dalam skema Meneg

P-BUMN, program restrukturisasi, profitisasi disebut-sebut sebagai reformasi BUMN gelombang pertama. Sedangkan reformasi BUMN pada gelombang kedua adalah ditunjukkan dengan menjadikan BUMN sebagai perusahaan yang memiliki daya saing dan daya cipta tinggi, sehingga unggul di kancah persaingan global. Dalam kenyataannya, tahap-tahap ini justru bukan merupakan sebuah gradasi, yang setelah tuntas melaksanakan privatisasi dilanjutkan dengan upaya menyeluruh pendayagunaan BUMN yang keropos.

Landasan Baru Pemberdayaan BUMN

Yang dibutuhkan sekarang adalah adanya landasan politik baru keberadaan BUMN dengan pemerintah sebagai sumber pokok pencipta landasan itu. Berbagai rekomendasi apapun yang datang dari luar pemerintahan sebagai upaya mencari landasan politik baru bari keberadaan BUMN bisa tidak memiliki arti sama sekali manakala di dalam Kabinet Persatuan Nasional memang tidak bersarna-sarna tidak ada *political will* untuk mereformasi BUMN.

Landasan politik baru bagi BUMN yang mutlak untuk ditegakkan adalah formulasi ulang eksistensi BUMN sebagai representasi posisi pemerintah dalam dinamika perekonomian pasar. Pada dasarnya, landasan baru politik pemberdayaan BUMN menuntut prasyarat yang sangat khusus, yaitu adanya kejujuran, keadilan, dan pertanggungjawaban moral para pengambil kebijakan yang harus berintegrasi ke dalam seluruh gagasan reformasi BUMN.

Pemerintah harus serius rnelihat BUMN sebagai *public official* yang mandiri dengan peran sosio-ekonomi dan sosio-kultural yang dapat dikalkulasi dengan jelas dan terbuka, tanpa campur tangan pemerintah. Ada beberapa hal yang harus dilakukan. Pertama, sudah saatnya kini di Indonesia dibuatkan *rule of conduct* yang tidak membolehkan pemerintah mencampuri urusan-urusan manajerial BUMN serta masalah-masalah teknis lainnya. Pemerintah hanya boleh mengajukan saran dan tidak diperkenankan mernberi perintah pada BUMN. Kepentingan pemerintah terhadap BUMN harus ditorehkan secara hitam di atas putih pada klausul-klausul legal-formal BUMN, seperti pada akte pendirian BUMN. Di satu pihak, ini merupakan minimalisasi peran pemerintah terhadap BUMN, di lain pihak, pemerintah memperoleh jaminan dari BUMN untuk selalu mendapatkan keuntungan dari usaha-usaha BUMN tersebut. Kedua, penentuan aktor-aktor pengelola BUMN di tingkat teknik maupun pada tingkat politik murni harus berada di tangan tenaga-tenaga profesional yang dapat dikuantifisir kapabilitasnya. Baik menteri yang mengurus BUMN maupun jajaran direksi BUMN, mutlak bukan berasal dari golongan politik partisan, seperti halnya aktivis partai politik.

PENUTUP

Dan uraian di atas dapat dikemukakan beberapa kesimpulan yang berkaitan dengan peranan pemerintah dalam pembangunan ekonomi suatu negara diantaranya adalah:

1. Peran pemerintah dalarn perekonomian merupakan sesuatu yang mutlak, namun demikian peran ini terbatas pada aspek-aspek tertentu, seperti yang berkaitan dengan penyediaan barang-barang publik dan mengatasi terjadinya kegagalan pasar.
2. Implementasi peran pemerintah dalam perekonomian mengalami

pasang surut yang berkaitan dengan seberapa besar peran tersebut dapat diterima. Pada masa sekarang ini peran pemerintah diterima dalam batas-batas yang moderat, tanpa mengganggu atau menghambat jalannya kegiatan ekonomi yang dilakukan oleh sektor swasta.

3. Dalam peran pemerintah yang moderat tersebut maka perlu dukungan kelembagaan yang kuat baik dari lembaga di lingkungan pemerintah sendiri maupun lembaga-lembaga di luar pemerintahan untuk melengkapi dan mengontrol jalannya lembaga pemerintahan tersebut.
4. Keberadaan badan-badan usaha milik negara masih diperlukan untuk melengkapi badan-badan usaha milik swasta, khususnya untuk sektor-sektor yang menyangkut masyarakat banyak dan sektor swasta yang kurang menarik bagi sektor swasta.
5. Perlu ada upaya untuk melakukan privatisasi dan korporatisasi untuk perusahaan-perusahaan milik negara yang tidak efisien atau menjadi beban negara, tanpa memberi kontribusi yang berarti bagi perekonomian secara keseluruhan.
6. Dalam kaitannya dengan akuntansi, pihak manajemen dalam privatisasi dan korporatisasi melaporkan kinerja mengenai pengelolaan perusahaan dalam bentuk *responsibility* (pertanggungjawaban) berupa laporan keuangan dengan mempertimbangkan tujuan perusahaan yang bersangkutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, P. 1995. *BUMN, Swasta, dan Koperasi*. Pustaka Jaya. Jakarta.
- Backer, L. C. 2009. Sovereign Investing in Times of Crisis: Global Regulation of Sovereign Wealth Funds, State Owned Enterprises and The Chinese Experience. *Transnational Law & Contemporary Problems* Vol. 19 No. 1.
- Baiman, S. 1990. Agency Research in Managerial Accounting: A Second Look. *Accounting, Organization, and Society* 15: 341-371.
- Bastian, I. 2006. Partnership on Financing to Solve Limited Environmental Budget and Political Will as the Main Factor for Success: Case in the Yogyakarta City. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 9 No. 3, September.
- Boeninger, E. 1991. Government and Development: Issues and Constairins. *Journal of Economics*, Vol. 7 No. 6.
- Burns, T. dan G.M. Stalker. 1961. *The Management of Innovation*. London: Tavistock.
- Chaudhuri, M. D. 1990. Market Failure and Government Failure. *Journal Of Economic Perspective*. Vol. 4 No. 3. Summer.
- Christie, A.A. dan J.L. Zimmerman. 1994. Efficient and Opportunistic, Choices of Accounting Procedures: Corporate Control Contest. *The Accounting Review* (Oktober): 539-566.
- Eisenhardt, K.M. 1989. Agency Theory: An Assessment and Review. *Academic of Management Review* 14: 57-74
- Galbraith, J. 1973. *Designing Complex Organizations*. Reading, Mass: Addison-Wesley Publishing Company.
- Gordon. L.A. dan Miller. 1976. A Contingency Framework for the Design of Accounting Information Systems. *Accounting, Organization,*

- and Society. pp. 59-69.
- Govindarajan, V. 1986. *Impact of Participation in Budgetary Process on Management Attitude and Performance: Universalistic and Contingency Perspective*. Decision Science. Vol. 17. No.4 (Fall): pp. 496-516.
- Hamid, E. S. 1999. Peran dan Intervensi Pemerintah dalam Perekonomian. *Jurnal Ekonomi Pembangunan – Kajian Ekonomi Negara Berkembang*. Vol. 4 No. 1.
- Harrell, A. dan P.D. Harrison. 1994. An Incentive to Shirk, Privately Held Information, and Manager Project Evaluation Decision. *Accounting, Organization, and Society* 19: 569-577.
- Heller, F.A. dan Yulk. 1969. Participation Managerial Decision-Making and Situational Variable. *Organization Behavior and Human Performance*. pp. 230.
- Hellriegel, D. dan J.W. Slocum. 1978. *Management: Contingency Approach*. Addison-Wesley.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- Kamal, M. 2008. Corporate Governance in Indonesian State-Owned Enterprises: Is it on the Right Track? *Macquarie University Law Working Paper No. 2008-30*.
- Krueger, A. O. 1990. Government Failures in Development. *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 4 No. 3. Summer.
- Mardjana, L. K. 1994. Korporatisasi dan Privatisasi sebagai Alternatif Pembenahan BUMN. *Jurnal Keuangan dan Moneter*, Jakarta. BPEK.
- McPherson, M.P. 1986. The Promise of Privatization. USAID.
- Meier. M. G. 1995. *Leading Issues in Economic Development*. Edisi Keenam. New York. Oxford University Pressm.
- Perkins, D. H. 1991. Economic System Reform in Developing Countries dalam Perkins dan M. Roemer, *Reforming Economic System in Developing Countries*. Working Paper. Cambridge. Massachusetts. Harvard Institute for International Development.
- Pranoto, T. 2000. Konsep dan Perkembangan Privatisasi BUMN. *Manajemen dan Usahawan Indonesia*. No. 02 TH XXIX .Pebruari.
- Sappington, D.E.M. dan J.G. Sidak. 2009. Competition Law for State Owned Enterprises. *Antitrust Law Journal* Vol. 71 No. 2 pp: 479-523.
- Savas dan Stevens. 1990. *In Privatizations*. Madsen Pirie.
- Scott, R.W. 2007. *Financial Accounting Theory*. Prentice – Hall International, Inc.
- Stiglitz, J. E. 1986. *Economics of The Public Sector*. New York – London. WW Northon & Company.
- Thompson, J.D. 1967. *Organizations in Action*. New York: McGraw-Hill.
- Vagliasindi, M. 2008. Governance Arrangements for State Owned Enterprises. *World Bank Policy Research Working Paper No. 4542*.
- Wilopo. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Kecenderungan Kecurangan Akuntansi: Studi pada Perusahaan Publik dan Badan Usaha Milik Negara di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 9 No. 3, September.
- Woelfel, C. J. 1995. *Memantau Kesehatan Perusahaan Melalui Laporan Keuangan (terjemahan)*. Penerbit PT. Dinastindo Adiperkasa Int'l. Jakarta.