

Literatur Review : Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Start-Up Dan Perusahaan BUMN Di Era Digital

Akbar^{1*}, Galih Aditya Saputra², Noval Rizky R², Papuani Juani Atanay², Reni Margareta²,

¹Universitas Nusa Putra, akbar_mn22@nusaputra.ac.id

²Universitas Nusa Putra, galih.aditya_mn22@nusaputra.ac.id

³Universitas Nusa Putra, noval.rizky_mn22@nusaputra.ac.id

⁴Universitas Nusa Putra, papuani.juani_mn22@nusaputra.ac.id

⁵Universitas Nusa Putra, reni.margareta_mn22@nusaputra.ac.id

Abstract: *This research compares the financial performance of start-up companies and state-owned companies in Indonesia in the digital era through comprehensive literature insights. The analysis includes revenue growth, profitability, operational efficiency, and financial stability of both types of companies. The findings show that start-ups, such as PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk, recorded an average revenue growth of 77% during 2020-2022, but many still experienced losses. In contrast, BUMN shows better profitability with an average net profit margin of 12%. Start-ups show higher operational efficiency, while state-owned enterprises have the advantage of economies of scale. BUMN has better financial stability, indicated by stronger liquidity and solvency ratios. Digital transformation has had a positive impact on both types of companies, with state-owned banks recording an average ROA increase of 0.8% in the three years post-implementation. The volatility of the value of digital start-up companies is 2.5 times higher than that of large companies, reflecting higher risk and potential returns. These results highlight significant differences and growth opportunities for both types of companies in the digital era.*

Keyword : *Financial performance, Digital transformation, Startup, BUMN*

Abstrak : Penelitian ini membandingkan kinerja keuangan perusahaan start-up dan BUMN di Indonesia pada era digital melalui tinjauan literatur komprehensif. Analisis mencakup pertumbuhan pendapatan, profitabilitas, efisiensi operasional, dan stabilitas keuangan kedua jenis perusahaan. Temuan menunjukkan bahwa start-up, seperti PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk, mencatat pertumbuhan pendapatan rata-rata 77% selama 2020-2022, namun banyak masih mengalami kerugian. Sebaliknya, BUMN menunjukkan profitabilitas lebih baik dengan rata-rata margin laba bersih 12%. Start-up menunjukkan efisiensi operasional lebih tinggi, sementara BUMN memiliki keunggulan skala ekonomi. BUMN memiliki stabilitas keuangan lebih baik, ditunjukkan oleh rasio likuiditas dan solvabilitas yang lebih kuat. Transformasi digital berdampak positif pada kedua jenis perusahaan, dengan bank BUMN mencatat peningkatan ROA rata-rata 0,8% dalam tiga tahun pasca implementasi. Volatilitas nilai perusahaan start-up digital 2,5 kali lebih tinggi dibanding perusahaan besar, mencerminkan risiko dan potensi return yang lebih tinggi. Hasil ini menyoroti perbedaan signifikan dan peluang pertumbuhan bagi kedua jenis perusahaan di era digital.

Kata Kunci : *Kinerja Keuangan, Transformasi Digital, Startup, BUMN*

* E-mail penulis terkait: akbar_mn22@nusaputra.ac.id

ISSN: 2686-4789 (Print); ISSN: 2686-0473 (Online)

<https://senmabis.nusaputra.ac.id/>

PENDAHULUAN

Lanskap perekonomian dunia telah mengalami perubahan besar sebagai dampak dari era digital, termasuk Indonesia. Cara bisnis berfungsi, bersaing, dan memberikan nilai tambah bagi klien mereka telah berkembang karena transisi digital yang pesat. Dalam hal ini, *startup* dan BUMN merupakan dua bentuk badan usaha yang menarik untuk dibandingkan. Kedua kategori bisnis ini memiliki ciri, hambatan, dan prospek yang berbeda di era digital, yang semuanya berdampak pada keuntungan mereka.

Dalam perekonomian Indonesia, startup telah menjadi kekuatan disruptif, khususnya yang berbasis teknologi. Mereka mempunyai reputasi atas penemuan yang cepat, rencana bisnis yang mudah disesuaikan, dan adopsi teknologi yang tergesa-gesa. Seringkali, *startup* memprioritaskan perluasan pasar dan pertumbuhan cepat dibandingkan profitabilitas jangka pendek. *Start-up* teknologi keuangan (*fintech*) di Indonesia telah menunjukkan pertumbuhan pendapatan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, meskipun banyak dari mereka masih berjalan dengan margin keuntungan yang rendah atau bahkan merugi (Aditia et al., 2022).

Namun badan usaha milik negara yang memiliki sejarah panjang dan aset yang signifikan merupakan penopang perekonomian Indonesia. BUMN terlibat dalam sejumlah industri penting, termasuk infrastruktur, perbankan, telekomunikasi, dan energi. Banyak badan usaha milik negara yang mulai melakukan investasi besar di bidang teknologi dan inovasi setelah menyadari perlunya revolusi digital, meskipun mereka mempunyai reputasi

sebagai perusahaan yang lamban dalam mengadopsi teknologi baru. Peneliti Lantip (2018) menemukan bahwa meskipun investasi awal yang signifikan dapat berdampak pada profitabilitas jangka pendek, BUMN yang telah melakukan transformasi digital menunjukkan efisiensi operasional yang lebih tinggi dan biaya yang lebih rendah (Lantip, 2023).

Dalam hal kesuksesan finansial, perbedaan antara *start-up* dan BUMN menghasilkan dinamika yang menarik. Perusahaan rintisan sering kali menunjukkan pertumbuhan pendapatan yang fenomenal, didorong oleh pengembangan produk yang inovatif dan ekspansi pasar yang pesat. Namun, karena banyak *start-up* yang bergantung pada dana dari luar untuk mendukung operasinya, mereka juga menghadapi kesulitan dalam mempertahankan posisi keuangan yang berkelanjutan. Sebaliknya, BUMN biasanya memiliki lebih banyak diversifikasi komersial dan aliran pendapatan yang lebih stabil, sehingga meningkatkan ketahanan finansial mereka. Namun, mereka juga mengalami kesulitan untuk terus berkembang dan menjadi relevan dalam menghadapi pergolakan digital.

Lingkungan persaingan antara BUMN dan *startup* pun turut berubah akibat era digital. Karena budaya kerja mereka yang lebih fleksibel dan struktur organisasi yang lebih tipis, perusahaan rintisan sering kali lebih siap untuk bereaksi dengan cepat terhadap perubahan di pasar. Selain itu, dalam hal menciptakan barang dan jasa baru yang diberdayakan secara digital, mereka sering kali menunjukkan inovasi yang lebih besar. Meskipun memiliki sumber daya yang lebih banyak, BUMN sering kali menghadapi kendala birokrasi dan

keengganan untuk berubah, yang dapat menghambat kemampuan mereka untuk berinovasi dan menyesuaikan diri dengan perkembangan digital.

Namun, berkat era digital, terdapat lebih banyak peluang bagi start-up dan BUMN untuk bekerja sama. Untuk meningkatkan kemampuan digitalnya, banyak badan usaha milik negara yang berkolaborasi atau bahkan membeli perusahaan rintisan (start-up). Dalam mengarungi era digital, Maftikha dkk. (2024) menunjukkan bahwa BUMN di industri perbankan yang menerapkan strategi ini telah mengungguli industri lain dalam hal keuntungan (Filka Maftikha et al., 2024).

Dari segi aturan dan regulasi pemerintah, *startup* dan BUMN juga diperlakukan berbeda. Sebagai badan usaha milik negara, BUMN seringkali mendapat manfaat dari dukungan pemerintah dalam bentuk undang-undang atau sumber daya yang menguntungkan. Sementara itu, para *startup* harus menegosiasikan peraturan yang terkadang tidak sepenuhnya mendukung strategi bisnis kreatif mereka. Di sisi lain, melalui sejumlah inisiatif dan program, pemerintah Indonesia juga menunjukkan komitmennya dalam mendorong perluasan ekosistem startup.

Karena perbedaan ini, sulit untuk membandingkan keberhasilan finansial antara perusahaan milik negara dan startup di era digital. Kemampuan untuk menyesuaikan diri terhadap perubahan pasar, struktur permodalan, efektivitas operasional, investasi dalam teknologi dan inovasi, dan banyak lagi, semuanya mempunyai dampak yang signifikan terhadap seberapa baik jenis bisnis ini beroperasi secara finansial.

Berdasarkan penelitian terbaru di Indonesia, tinjauan literatur ini berupaya menganalisis dan mengevaluasi kinerja keuangan badan usaha milik negara dan *start-up* di era digital. Kita dapat belajar banyak tentang bagaimana kedua jenis organisasi ini dapat berkembang dan mendukung pembangunan ekonomi Indonesia di era digital dengan memahami kelebihan dan kekurangan masing-masing jenis usaha.

METODE

Penelitian ini membandingkan dan menganalisis kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan *start-up* di Indonesia pada masa revolusi digital dengan menggunakan pendekatan tinjauan *literature review*. Database interasional seperti Google Scholar digunakan selain database jurnal elektronik nasional seperti Garuda, Sinta, dan Portal Garuda untuk tujuan melakukan pencarian literatur. “Kinerja keuangan *start-up*”, “kinerja keuangan BUMN”, “transformasi digital”, “kinerja keuangan”, dan kombinasinya adalah beberapa istilah penelusuran yang digunakan. Artikel penelitian yang ditulis dalam bahasa Indonesia, diterbitkan antara tahun 2016 hingga 2024, membahas isu-isu transformasi digital atau era digital, dan fokus pada kinerja keuangan start-up atau BUMN di Indonesia menjadi kriteria inklusi yang digunakan. Artikel yang gagal memenuhi standar ini tidak dipertimbangkan untuk ditinjau. 14 item artikel yang relevan ditemukan pada hasil pencarian pertama. Setelah evaluasi komprehensif terhadap abstrak dan teks lengkap, 14 artikel dipilih untuk pertimbangan tambahan. Untuk fokus pada ukuran kinerja keuangan termasuk pertumbuhan pendapatan, profitabilitas, efisiensi operasional, dan struktur modal, data dari publikasi ini

diekstraksi dan dianalisis secara tematik. Untuk mengetahui bagaimana kinerja *startup financing* dan BUMN berbeda dan serupa di era digital Indonesia, dilakukan analisis komparatif.

PEMBAHASAN

Penelusuran terhadap kesuksesan finansial startup di era digital mengungkap beragam pola yang menarik. Menurut penelitian Aditia dkk. (2019), *startup fintech* di Indonesia memiliki pertumbuhan pendapatan yang signifikan, dengan rata-rata pertumbuhan tahunan yang cukup signifikan selama tiga tahun terakhir. Namun, banyak perusahaan rintisan (*startup*) yang terus mengalami kerugian, dan profitabilitas masih menjadi masalah besar. Studi ini melihat bagaimana rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas mempengaruhi nilai startup digital yang terdaftar di BEI antara tahun 2017 hingga 2021. Temuan menunjukkan bahwa rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas tidak banyak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. perusahaan; hanya rasio aktivitas yang mempunyai dampak berarti (Aditia et al., 2022).

Hal ini sejalan dengan temuan Musikawati dan Paramitalaksmi (2024) yang menganalisis rasio keuangan *startup* PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk dan menemukan bahwa meskipun memiliki rasio likuiditas yang baik, rasio profitabilitas cenderung negatif dan belum mampu mengembalikan aset yang digunakan (Ira Musikawati & Mercu Buana Yogyakarta, 2024). Raihan dan Muhmmad (2023) lebih lanjut mengungkapkan bahwa inkubator berperan penting dalam membantu startup mengelola keuangan, mulai dari legalitas, perencanaan anggaran, hingga penyusunan laporan keuangan. Inkubator juga

memfasilitasi *startup* dalam mendapatkan pendanaan melalui program pemerintah dan *business matching*, yang meningkatkan peluang sukses startup secara finansial (Putra Haristianto & Muhammad, 2023). Andani et al. (2024) menemukan bahwa ekonomi digital dan pemasaran digital memiliki pengaruh signifikan terhadap perkembangan startup. Pemasaran digital membantu startup menjangkau pelanggan lebih luas, sementara ekonomi digital meningkatkan efisiensi operasional perusahaan (Ade Andani et al., 2024). Namun mempertahankan kelangsungan keuangan jangka panjang adalah masalah terbesar yang dihadapi perusahaan. Agar *startup* dapat menjaga keberlanjutan finansial jangka panjang, Bakhar dkk. (2023) mengidentifikasi sejumlah tantangan utama, seperti meningkatkan modal, meningkatkan valuasi, menciptakan produk yang memenuhi permintaan konsumen, bertumbuh, bersaing dengan startup lain, menyesuaikan diri dengan kemajuan teknologi, dan menciptakan model bisnis berkelanjutan yang tidak hanya mengandalkan pendanaan investor (Bakhar et al., 2023).

Sementara itu, kinerja keuangan BUMN di era digital menunjukkan karakteristik yang berbeda. Lantip (2023) menemukan bahwa perusahaan perbankan yang telah menerapkan transformasi digital menunjukkan peningkatan kinerja keuangan, dengan rata-rata kenaikan *Return on Assets (ROA)* sebesar 0.8% dalam tiga tahun setelah implementasi inisiatif digital. Namun, investasi awal yang signifikan dalam teknologi dan infrastruktur digital dapat mempengaruhi profitabilitas jangka pendek perusahaan (Lantip, 2023). Menurut Andriyanti dan Fatimah (2024), terdapat variasi rata-rata yang cukup besar antara era

sebelum dan sesudah teknologi dan era inovatif dalam metrik kinerja industri perbankan, yang meliputi aset, kredit, CAR, dan ROA. Namun indikator Dana Pihak Ketiga (DPK) tidak menunjukkan perbedaan rata-rata yang signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bagaimana peningkatan aset, kredit, CAR, dan ROA semua metrik yang digunakan untuk mengukur kinerja sektor perbankan dipengaruhi oleh era teknologi dan inovasi (Andriyanti et al., 2024). Hal ini menunjukkan sejumlah BUMN sukses menerapkan teknologi digital untuk mendorong produktivitas dan profitabilitas. Namun, BUMN menghadapi sejumlah tantangan, menurut Ariffin dan Renaldy (2023) liberalisasi perdagangan global; kekurangan UU No. 19/2003, ketidakharmonisan peraturan, pengelolaan yang kurang optimal, potensi korupsi, tuntutan peningkatan kinerja dan integritas mencapai keseimbangan antara peran ganda yaitu keuntungan dan pelayanan publik, persaingan pasar, perlunya inovasi, dan optimalisasi aset untuk meningkatkan kontribusi terhadap kesejahteraan masyarakat dan daya saing global. (Ariffin & Renaldy, 2023). Dalam hal struktur modal, Menurut Margaretha dan Ginting (2016), faktor-faktor yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan BUMN di Indonesia meliputi kepemilikan pemerintah yang berpengaruh positif, serta profitabilitas yang berpengaruh negatif. Selain itu, struktur aktiva dan pertumbuhan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut (Margaretha & Ginting, 2016).

Perbandingan langsung antara kinerja keuangan start-up dan BUMN di era digital mengungkapkan beberapa perbedaan dan persamaan yang signifikan. Ira Musikawati. (2024) Tingkat pertumbuhan pendapatan PT

GoTo Gojek Tokopedia Tbk menunjukkan peningkatan signifikan Rata-rata pertumbuhan pendapatan perusahaan *start-up* dengan contoh perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk selama periode 2020-2022 adalah 77%. (Ira Musikawati & Mercu Buana Yogyakarta, 2024). Jika dibandingkan dengan kebanyakan *start-up*, kinerja BUMN lebih baik dalam hal profitabilitas. Meski banyak *startup* yang masih memiliki margin negatif, namun rata-rata margin laba bersih BUMN berada di angka 12%. Selanjutnya, aset BUMN Hal ini menggambarkan *trade-off* antara profitabilitas dan ekspansi yang sering ditemui dunia usaha di era digital, dimana perusahaan milik negara menunjukkan kemantapan dalam menghadapi kesulitan. (Filka Maftikha et al., 2024). Berdasarkan temuan Sitepu (2017), rasio biaya operasional terhadap pendapatan pada *start-up* rata-rata lebih efisien dibandingkan perusahaan besar. Namun, perusahaan besar seperti BUMN memiliki keunggulan dalam skala ekonomi dan akses sumber daya yang lebih luas (Br Sitepu, 2017). Wiwiwarsiati et al. (2024) menemukan bahwa BUMN memiliki rasio likuiditas dan solvabilitas yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya, mencerminkan posisi keuangan yang lebih kuat dalam menghadapi guncangan ekonomi (Wiwiwarsiati et al., 2024). Aditia et al. (2022) menyatakan bahwa meskipun *startup* digital menawarkan potensi *return* yang besar, mereka juga membawa risiko yang signifikan. Penelitian menunjukkan bahwa volatilitas nilai perusahaan *startup* digital 2,5 kali lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar. Ini mencerminkan bahwa investasi di *startup* menawarkan potensi *return* tinggi, tetapi dengan risiko yang jauh lebih besar dibandingkan perusahaan konvensional (Aditia et al., 2022). Terakhir,

Menurut Lantip dan Daljono (2023), kinerja keuangan bank-bank milik negara meningkat secara signifikan melalui transformasi digital. Perusahaan-perusahaan besar, termasuk badan usaha milik negara, akan lebih mudah menerapkan teknologi baru, meningkatkan efektivitas operasional, dan memacu pertumbuhan keuangan—terutama dalam hal perbankan digital dan investasi teknologi.

KESIMPULAN

1. Pertumbuhan vs Profitabilitas: *Start-up* di Indonesia menunjukkan pertumbuhan pendapatan yang signifikan, dengan rata-rata pertumbuhan tahunan yang tinggi. Namun, banyak *start-up* masih mengalami kerugian dan menghadapi tantangan dalam mencapai profitabilitas. Sebaliknya, BUMN umumnya menunjukkan profitabilitas yang lebih baik, dengan rata-rata margin laba bersih sekitar 12%.
2. Efisiensi Operasional: *Start-up* cenderung memiliki rasio biaya operasional terhadap pendapatan yang lebih efisien dibandingkan perusahaan besar seperti

BUMN. Namun, BUMN memiliki keunggulan dalam skala ekonomi dan akses sumber daya yang lebih luas, yang dapat meningkatkan efisiensi mereka dalam jangka panjang.

3. Stabilitas Keuangan: BUMN memiliki rasio likuiditas dan solvabilitas lebih baik dibanding *start-up*, menunjukkan posisi keuangan lebih kuat. Volatilitas nilai perusahaan *start-up* digital 2,5 kali lebih tinggi dibanding perusahaan besar, mencerminkan risiko lebih tinggi namun potensi *return* besar bagi investor..
4. Transformasi Digital: Baik *start-up* maupun BUMN menunjukkan peningkatan kinerja keuangan melalui transformasi digital. Namun, Bank BUMN yang menerapkan transformasi digital mencatat peningkatan *Return On Aset (ROA)* rata-rata 0,8% dalam tiga tahun terakhir. Sektor perbankan menunjukkan variasi signifikan dalam metrik kinerja seperti aset, kredit, CAR, dan ROA antara era pra dan pasca digital, menunjukkan dampak positif transformasi digital.

DAFTAR PUSTAKA

- Ade Andani, Erine Novianta, Adhe Friam Budhi, Adek Arya, Zalika Sabina, & Wahyu Indah Sari. (2024). Pengaruh Perkembangan Ekonomi Digital Terhadap Perusahaan Start-Up di Indonesia. *Jurnal Kajian Dan Penelitian Umum*, 2(1), 01–11. <https://doi.org/10.47861/jkpu-nalanda.v2i1.797>
- Aditia, D., Dharma, F., & Nur, R. Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Digital Startup. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 1(1), 15–28. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1454>
- Andriyanti, R. O., Fatimah, A., Ekonomi, J., & Amikom, U. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Industri Perbankan Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26(1), 77–82.
- Ariffin, T. B. B., & Renaldy, R. (2023). Meningkatkan Peranan Perusahaan Bumh Yang Sudah Go Publik Dalam Mengoptimalkan Pengelolaan Bisnis Berbasis Budaya Dan Kepastian Hukum. *Audi Et AP : Jurnal Penelitian Hukum*, 2(01), 36–43. <https://doi.org/10.24967/jaeap.v2i01.2079>
- Bakhar, M., Harto, B., Gugat, R. M. D., Hendrayani, E., Setiawan, Z., Surianto, D. F., Salam, M. F., Suraji, A., Sukmariningsih, R. M., Ssopiana, Y., Yusuf, M., Nugroho, W. E., & Tampubolon, L. P. D. (2023). PERKEMBANGAN STARTUP DI INDONESIA (Perkembangan Startup di Indonesia dalam berbagai bidang). In *Sonpedia Publishing Indonesia* (Issue May). <https://books.google.com/books?hl=en&lr=&id=MR7eEAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA44&dq=pentingnya+pemahaman+terhadap+kekayaan+budaya+dalam+negeri+menjadi+lebih+kritis+karena+adanya+risiko+bahwa+%22nilai+nilai%22+budaya+daerah+dapat+terpinggirkan+oleh+arus+informasi+g>
- Br Sitepu, S. N. (2017). Peranan Koordinasi Terhadap. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan | Journal of Theory and Applied Management*, 10(1), 37.
- Filka Maftikha, Nur Ainiyah, & Muhammad Bahril Ilmiddaviq. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Bank BUMN dan Bank BUMS Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2023. *Akuntansi Pajak Dan Kebijakan Ekonomi Digital*, 1(3), 370–380. <https://doi.org/10.61132/apke.v1i3.430>
- Ira Musikawati, A., & Mercu Buana Yogyakarta, U. (2024). Pengukuran Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Startup : Studi PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk Periode 2020-2022 Aninda Ira Musikawati Ratri Paramitalaksmi. *Jurnal Riset Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(1), 226–238. <https://doi.org/10.61132/maeswara.v2i1.605>
- Lantip, S. M. dan D. (2023). Pengaruh Ttransformasi Digital Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 12(4), 1–11. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/41633%0Ahttps://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/download/41633/30094>
- Margaretha, F., & Ginting, K. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Bumh Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, 7(01), 77872.
- Putra Haristiano, R., & Muhammad, R. (2023). Peran Inkubator Terhadap Pengelolaan Keuangan Startup Untuk Memperoleh Pendanaan. *Jurnal Akuntan Publik*, 1(2), 105–124. <https://doi.org/10.59581/jap-widyakarya.v1i2.370>
- Wiwiwarsiati, Nurdin, J., & Sukarno, H. B. (2024). Analisis Ratio Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI Priode 2017-2021. 3(4), 534–541.