JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING
Vol. {10}, No. {2}, {2026}, {293-311}
ISSN: {2548-9917} (online version)

Article History
Received {September, 2026}
Accepted {October, 2026}

PENGARUH STRATEGI BISNIS TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN KETIDAKPASTIAN PASAR SEBAGAI PEMODERASI

Sonya Nadia Putri[1])*, Siti Sundari[2])
Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur
*email: sitisundari.ak@upnjatim.ac.id

ABSTRACT

This study is motivated by the importance of firm performance as an indicator of asset management effectiveness and financial achievement, particularly among basic materials companies facing cost pressure, commodity price volatility, and market uncertainty. This study aims to examine the effect of business strategy on firm performance with market uncertainty as a moderating variable. A quantitative approach was employed using secondary data from production-based basic materials companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. The sample was selected through a purposive sampling method, resulting in 18 companies with 72 observations. The data were analyzed using Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS. The results show that business strategy has no significant effect on firm performance. Furthermore, market uncertainty does not moderate the relationship between business strategy and firm performance. The theoretical contribution of this study lies in testing the contingency approach in explaining the relationship between business strategy and firm performance. Practically, the findings suggest that management should not only formulate business strategies but also strengthen implementation, operational efficiency, and asset management to improve firm performance.
Keywords: *basic materials; business strategy; firm performance; market uncertainty*

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya kinerja perusahaan sebagai indikator efektivitas pengelolaan aset dan pencapaian tujuan keuangan, khususnya pada perusahaan sektor *basic materials* yang menghadapi tekanan biaya, volatilitas harga komoditas, dan ketidakpastian pasar. Penelitian ini bermaksud untuk menguji pengaruh kebijakan korporasi terhadap performa usaha dengan ketidakjelasan pasar sebagai parameter moderasi. Riset menerapkan metode berbasis angka dengan data sekunder dari perusahaan berbasis produksi sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Sampel diperoleh melalui metode *purposive sampling* sebanyak 18 perusahaan dengan total 72 observasi. Instrumen pengolahan data yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa strategi bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, ketidakpastian pasar tidak mampu memoderasi pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan. Kontribusi teoretis penelitian ini terletak pada pengujian pendekatan kontingensi dalam hubungan strategi bisnis dan kinerja perusahaan. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan masukan bagi manajemen agar tidak hanya merumuskan strategi, tetapi juga memperkuat implementasi, efisiensi operasional, dan pengelolaan aset.
Kata Kunci: *basic materials*; ketidakpastian pasar; kinerja perusahaan; strategi bisnis

1. PENDAHULUAN

Performa korporasi menjadi isu penting dalam kajian manajemen dan akuntansi karena mencerminkan kemampuan organisasi dalam mengelola sumber daya secara efektif serta menjaga keberlanjutan pencapaian tujuan operasional dan finansial (Setyahuni, Dian, and Semarang 2024). Dalam konteks perusahaan terbuka, kinerja perusahaan juga menjadi perhatian utama investor, kreditor, regulator, dan pemangku kepentingan lain karena informasi tersebut digunakan sebagai dasar penilaian prospek, efisiensi, serta pengambilan keputusan ekonomi di pasar modal (Handajani et al. 2024). Salah satu indikator yang relevan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA), dikarenakan ROA

*Corresponding author. E-mail: sitisundari.ak@upnjatim.ac.id

menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki serta menunjukkan efisiensi pemanfaatan aset dalam aktivitas operasional (Ary, Naibaho, and Hardiata 2025).

Sepanjang periode 2021–2024, kinerja emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) menghadapi kondisi yang sangat dinamis akibat tekanan biaya, inflasi, serta ketidakpastian global (Anggrainy and Nugroho 2024). Periode 2025-2026 Perusahaan menghadapi lonjakan risiko operasional akibat dinamika eksternal, mulai dari tuntutan keberlanjutan (*sustainability*), disrupsi rantai pasok, hingga anjloknya harga komoditas yang didorong oleh pelemahan ekonomi global dan ketidakpastian geopolitik (Delfiana and Yunan 2025). Sebagai sektor yang bersifat *asset intensive*, efektivitas pengelolaan aset menjadi penentu utama profitabilitas (Sulistyoningsih 2023). Namun, realitanya banyak perusahaan justru mengalami tren penurunan efisiensi pemanfaatan aset.

Fenomena ini terlihat jelas pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), di mana Return On Assets (ROA) yang sempat berada di kisaran 11% pada tahun 2017, terus merosot secara signifikan hingga menyentuh angka 1,00% pada tahun 2024. Selanjutnya, pada tahun 2025, ROA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk kembali turun hingga kisaran angka 0,2%.



Gambar 1 Return On Assets Semen Indonesia Persero Tbk

Sumber: investing.com, (2026)

Penurunan tajam ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan laba tidak sebanding dengan nilai aset yang dikelola, mencerminkan kerentanan kinerja keuangan sektor bahan baku terhadap tekanan biaya energi, seperti batu bara, dan dinamika pasar eksternal (Ishaq and Manda 2022). Perusahaan sektor basic materials dituntut melakukan transformasi strategi bisnis melalui efisiensi energi, pengurangan emisi karbon, digitalisasi operasional, serta penerapan sustainability strategy untuk mempertahankan daya saing perusahaan. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa orientasi strategi bisnis memiliki hubungan terhadap ESG performance dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang (Moses et al. 2026).

Sejalan dengan itu, strategi bisnis menentukan arah perusahaan dalam mengelola operasional dan persaingan (Nustini and Nurrahman 2025). Perusahaan yang menerapkan strategi proaktif seperti *prospector* dan *analyzer* cenderung memiliki peluang lebih besar untuk meningkatkan kinerja dibandingkan perusahaan yang hanya berfokus pada strategi defensif (Handoyo et al. 2023). Namun, efektivitas strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan tidak selalu bersifat tetap, karena strategi yang tepat pada kondisi pasar stabil dapat menjadi kurang efektif ketika perusahaan menghadapi volatilitas permintaan dan tekanan makroekonomi (Purwanti et al. 2022). Salah satu contoh perusahaan sektor batu bara dan mineral yang menerapkan strategi proaktif dan defensif pada tahun 2021-2024 adalah PT Adaro Energy Indonesia Tbk. Strategi proaktif Adaro pada tahun 2021-2024 adalah ekspansi ke sektor mineral hijau dengan meluncurkan PT Adaro Minerals Indonesia Tbk yang *go public* pada awal 2022. Adaro juga secara proaktif berinvestasi besar-besaran dalam pembangunan *smelter* di Kalimantan Utara untuk menangkap peluang dari ekosistem kendaraan listrik (EV) dan transisi energi. Sedangkan untuk strategi defensif yang dilakukan oleh Adaro adalah saat harga batu bara termal melonjak tajam tahun 2022, Adaro menggunakan momentum tersebut untuk mempertebal likuiditas dan membeyar utang lebih awal. Hal tersebut merupakan strategi dwefensid untuk melindungi neraca keuangan dari potensi normalisasi atau anjloknya harga batu bara di tahun 2023 dan 2024, serta pengetatan pendanaan global untuk proyek bahan bakal fosil.

Dalam perspektif *agency theory*, strategi bisnis dipahami sebagai keputusan manajerial untuk menyelaraskan kepentingan antara agen dan prinsipal serta meminimalkan asimetri informasi (Jensen and Mecling 1976). Pengaruh

strategi ini terhadap kinerja perusahaan tidak bersifat statis, melainkan bergantung pada faktor kontingensi berupa tingkat ketidakpastian pasar yang dihadapi organisasi (Iksan, Herawaty, and Trisakti 2024).

Dalam konteks inilah, ketidakpastian pasar memainkan peran penting sebagai variabel yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara strategi bisnis dan kinerja perusahaan. Ketidakpastian pasar terjadi ketika informasi ekonomi yang ambigu dan cepat berubah membuat risiko pengambilan keputusan bagi pelaku usaha dan investor semakin tinggi (Aziizah, Nurlaela, and Titisari 2022). Pada kondisi ketidakpastian yang tinggi, perusahaan dituntut untuk memiliki strategi yang lebih adaptif (Wulandari et al. 2024). Oleh karena itu, ketidakpastian pasar secara logis ditempatkan sebagai variabel moderasi untuk menguji apakah kondisi pasar sangat menentukan efektivitas strategi bisnis dalam mendorong capaian kinerja (Ermawati, Tri, and Ashsifa 2024).

Kesenjangan penelitian muncul karena adanya inkonsistensi temuan terdahulu terkait pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja. Handoyo et al., (Handoyo et al. 2023) menemukan pengaruh positif, sementara penelitian Natapermana (Natapermana 2020) tidak menemukan pengaruh signifikan. Inkonsistensi ini mengindikasikan bahwa hubungan tersebut tidak bersifat universal, melainkan bergantung pada faktor kontingensi seperti ketidakpastian pasar. Urgensi pengujian pendekatan kontingensi ini semakin relevan jika dikontekstualisasikan pada dinamika ekonomi periode 2021-2024. Periode tersebut merepresentasikan fase pemulihan pasca-pandemi, normalisasi ekonomi, dan pengetatan kebijakan moneter tingginya fluktuasi dan ketidakpastian pasar (Ulani and Aprirachman 2025). Oleh karena itu, periode ini menjadi momentum yang tepat untuk menguji apakah strategi bisnis tetap efektif di tengah situasi makroekonomi yang tidak menentu.

Novelty penelitian ini terletak pada penggunaan pendekatan kontingensi yang menempatkan ketidakpastian pasar sebagai faktor yang dapat mengubah kekuatan hubungan antara strategi bisnis dan kinerja perusahaan, sehingga hubungan tersebut tidak dipandang sebagai hubungan yang universal dan statis (Handoyo et al. 2023). Penelitian ini penting dilakukan karena dapat memberikan pemahaman empiris mengenai kapan strategi bisnis menjadi efektif atau kurang efektif dalam meningkatkan kinerja perusahaan di tengah kondisi pasar yang berubah-ubah. Secara teoretis, penelitian ini berkontribusi dalam memperluas literatur kinerja perusahaan melalui integrasi agency theory dan pendekatan kontingensi, sedangkan secara praktis penelitian ini dapat membantu manajemen merumuskan strategi bisnis yang lebih adaptif, membantu investor menilai prospek perusahaan secara lebih rasional, dan memberikan masukan bagi regulator dalam menjaga stabilitas pasar (Jensen and Meckling 1976).

2. KAJIAN LITERATUR

Penelitian Terdahulu

Handoyo et al. (2023) membahas terkait pengaruh strategi bisnis, efisiensi operasional, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja manufaktur dengan dimoderasi ketidakpastian pasar dan intensitas kompetisi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan strategi bisnis proaktif yaitu prospektor dan *analyzer* memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan strategi defensif.

Natapermana (2020) menganalisis pengaruh implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) dan strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa strategi bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Selanjutnya, penelitian oleh (Irfan and Izzudin 2020) menguji pengaruh strategi bisnis dan sistem pengendalian manajemen terhadap kinerja keungan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa strategi bisnsi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Landasan Teori

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory menguraikan hubungan kontraktual yang terjadi antara pemilik perusahaan dan manajemen. Pemiliki sebagai penyedia modal mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan dan pengelolaan

aktivitas operasional harian perusahaan kepada manajemen. Pemisahan yang tegas antara hak kepemilikan (*ownership*) dan hak pengendalian (*control*) ini merupakan karakteristik mendasar dari struktur korporasi modern (Jensen and Meckling 1976).

Asumsi dasar teori menyatakan bahwa manusia cenderung bertindak atas motif kepentingan pribadi. Ketika pemisahan kepemilikan terjadi, tujuan utama manajemen dan pemegang saham tidak selalu sejalan. Manajemen berpotensi mengambil tindakan oportunistik yang memaksimalkan keuntungan atau reputasi pribadinya sendiri daripada berfokus pada maksimalisasi kemakmuran pemegang saham dan peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Luhung and Sari 2024).

Konflik kepentingan ini diperparah oleh adanya asimetri informasi, yaitu situasi dimana pihak manajer memiliki akses informasi yang jauh lebih rinci, mendalam, dan terkini mengenai kondisi internal serta prospek riil perusahaan dibandingkan dengan prinsipal atau investor di luar perusahaan, Ketidakseimbangan informasi ini memunculkan ketidakpastian dan risiko investasi karena sebagian informasi penting dapat disembunyikan oleh agen untuk mendukung tindakan diskresiobernya (Febriyanti et al. 2025).

Menurut Jensen and Mecling (1976), konflik keagenan ini tidak dapat dihilangkan secara mutlak, namun dapat diminimalkan melalui mekanisme pengendalian dengan konsekuensi munculnya biaya keagenan yang terdiri atas biaya pengawasan (*monitoring cost*) yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mengawasi perilaku manajemen, biaya pengikatan (*bonding costs*) yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menjamin bahwa tindakan manajemen sesuai dengan kepentingan pemilik, serta kerugian residual (*residual loss*) yang timbul akibat keputusan manajemen yang tidak sepenuhnya selaras dengan tujuan pemilik perusahaan.

Asimetri informasi dapat meningkatkan ketidakpastian dan risiko bagi investor karena sebagian informasi oenting tidak sepenuhnya diketahui oleh prinsipal, sehingga pengawasan terhadap keputusan manajemen menjadi kurang efektif (Febriyanti et al. 2025). Dalam perspektif teori keagenan, kondisi ini muncul ketika manajemen memiliki akses informasi yang lebih besar dibandingkan pemegang saham, sehingga berpotensi menimbulkan konflik kepentingan dan moral hazard. Temuan tersebut didukung oleh penelitian (Nastiti et al. 2024) yang menunjukkan bahwa asimetri informasi menyebabkan ketidakseimbangan dalam proses pengambilan keputusan investasi karena investor tidak memiliki informasi yang sama dengan pihak internal perusahaan. Penelitian oleh Pranoto, Dwiputra, and Yusmaniarti (2026) melalui studi *systematic literature review* menemukan bahwa asimetri informasi meningkatkan persepsi risiko investor, memengaruhi keputusan investasi, serta berkontribusi terhadap volatilitas harga saham.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan indikator utama yang digunakan untuk menilai sejauh mana sebuah organisasi mampu mencapai tujuan operasional dan finansial memalui pengelolaan sumber daya yang efektif dan efisien (Judijanto 2024). Kinerja perusahaan mencerminkan hasil akhir dari berbagai kebijakan strategi dan struktur tata kelola yang berperan dalam memandu arah dan kualitas keputusan manajerial serta konsekuensi pencapaian tujuan jangka pendek maupun jangka panjang (Rahmawati and Mutmainah 2024). Secara konseptual, kinerja perusahaan dapat dipahami sebagai kemampuan perusahaan memanfaatkan sumber daya untuk menghasilkan laba atau profitabilitas sekaligus menciptakan nilai ekonomi yang tercermin pada presepsi investor atau pasar. Kinerja perusahaan juga merefleksikan kualitas keputusan manajerial seperti pengelolaan kas dan manajemen risiko yang dapat berdampak nyata pada performa perusahaan (Champaca 2024).

Salah satu proksi finansial yang dominan digunakan untuk menggambarkan kinerja operasional secara objektif adala *Return On Assets* (ROA). ROA mengukur kemampuan murni perusahaan dalam menata utilisasi seluruh asetnya untuk memproduksi laba bersih tanpa distorsi dari keputusan struktur pendanaan (Nasihin et al. 2025). Peningkatan rasio ROA mengindkasikan tingginya efisiensi operaionsal manajemen dalam memeras keuntungan dari setiap unit dana yang tertanam pada total aset perusahaan. Pada sektor *basic materials*,

operasi bisnis umumnya berssifat padat modal (*asset-intensive*) dengan nilai aset fisik yang masif. Optimalisasi utilisasi aset produktif dan rasio perputaran aset (*asset turnover*) di sektor ini menjadi penentu utama dalam mendingkrak profitabilitas (Ishaq and Manda 2022).

Ketidakpastian Pasar

Ketidakpastian pasar dapat dipahami sebagai kondisi lingkungan bisnis ketika dinamika eksternal terutama perubahan variabel makroekonomi membuat arah pergerakan pasar lebih berfluktuasi dan sulit diantisipasi secara konsisten oleh pelaku usaha maupun investor. Dalam konteks pasar modal, perubahan BI rate, nilai tukar, dan inflasi terbukti menjadi faktor makroekonmi yang berkaitan dengan pergerakan indeks atau aktivitas pasar saham sehingga meningkatkan tantangan prediksi bagi perusahaan dan investor (Sianipar et al. 2024).

Secara teoritis, ketidakpastian pasar merupakan bagian dari *environmental uncertainty* yaitu kondisi dinamika lingkungan eksternal yang tinggi dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk memprediksi arah perubahan permintaan, harga, persaingan atau kondisi makroekonomi secara akurat sehingga meningkatkan kompleksitas pengambilan keputusan strategis dan operasional (Komang and Selumbung 2022). Strategi bisnis yang dirumuskan di bawah asumsi pasar yang stabil akan kehilangan relevansi dan efektivitasnya ketika dihadapkan pada volatilitas yang ekstrem. Jika perusahaan menrapkan strategi yang statis dan tidak memiliki *strategis agility*, ketidakpastian pasar yang tinggi akan mempercepat penurunan kinerja menjadi tidak deterministik, melainkan sangat bergantung pada kemampuan fleksibilitas organisasi dalam menata ulang struktur biaya dan manajemen risiko dalam menghadapi tekanan lingkungan eksternal tersebut.(Handijaya, Kodrat, and Sutrisno 2024).

Strategi Bisnis

Strategi bisnis berperan sebagai pedoman utama dalam alokasi sumber daya, penentuan prioritas investasi, dan pembentukan posisi bersaing perusahaan agar mampu menciptakan keunggulan kompetitif ditengah persaingan pasar yang dinamis (Farida and Setiawan 2022). Strategi bisnis juga dapat mencerminkan kualitas keputusan manajerial karena strategi yang tepat mampu mengarahkan perusahaan dalam merespons perubahan lingkungan eksternal, meningkatkan efisiensi operasional, dan mendukung pencapaian kinerja (Handayani and Sarwono 2023). Dalam penelitian akuntansi dan manajemen, strategi bisnis sering diklasifikasikan ke dalam orientasi biaya rendah dan difen siasi, serta dapat dioperasionalkan melalui tipologi prospector dan defender yang menggambarkan pola aktivitas, investasi, dan respons perusahaan terhadap peluang pasar (Fauziah and Arieftiara 2024). Oleh karena itu, dalam kerangka *Agency Theory*, strategi bisnis dapat dipahami sebagai instrumen penting bagi manajemen untuk menunjukkan tanggung jawabnya kepada prinsipal melalui keputusan yang adapatif, efisien, dan beorientasi pada peningkatan kinerja perusahaan secara berkelanjutan (Jensen and Meckling 1976).

Pengembagan Hipotesis

Pengaruh Strategi Bisnis Terhadap Kinerja Perusahaan

Strategi bisnis merupakan arah keputusan manajerial yang menentukan bagaimana perusahaan menetapkan prioritas, mengalokasikan sumber daya, serta mengoordinasikan aktivitas organisasi untuk mencapai tujuan jangka panjang secara efektif dan efisien (Harahap 2024). Dalam perspektif manajemen strategis, strategi bisnis tidak hanya dipahami sebagai rencana tindakan, tetapi juga sebagai pola respons perusahaan terhadap dinamika pasar, perilaku pesaing, dan perubahan lingkungan bisnis yang dapat memengaruhi pencapaian kinerja perusahaan (Arjunanto 2024). Strategi bisnis yang dirumuskan dengan tepat dapat membantu perusahaan meningkatkan efisiensi operasional melalui penyelarasan proses kerja, pemanfaatan sumber daya, dan penguatan sistem organisasi yang mendukung produktivitas serta kualitas layanan (Medrano 2024). Selain itu, strategi bisnis yang konsisten mampu memperkuat posisi bersaing perusahaan karena membantu organisasi mengidentifikasi keunggulan kompetitif, memanfaatkan peluang pasar, dan merespons ancaman eksternal secara tepat (Morrison 2025). Dengan demikian, strategi bisnis berperan sebagai mekanisme penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan, baik dari sisi operasional maupun keuangan, melalui

koordinasi internal dan integrasi sumber daya yang terarah (Hwang 2024).

Namun, berdasarkan teori keagenan, pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan tidak selalu berjalan secara otomatis karena keputusan strategis berada dalam kendali manajemen sebagai agen yang memiliki informasi dan kewenangan operasional lebih besar dibandingkan pemilik sebagai prinsipal (Tanjaya and Kwarto 2022). Kondisi tersebut dapat menimbulkan konflik kepentingan apabila manajemen menggunakan diskresi strategis untuk memenuhi kepentingan pribadi, terutama ketika struktur kepemilikan dan mekanisme tata kelola tidak mampu membatasi perilaku oportunistik seperti tunneling atau ekspropriasi (Mahardika, Perdana, and Minanurohman 2024). Oleh karena itu, kualitas tata kelola, kualitas audit, dan kapabilitas manajerial diperlukan agar strategi bisnis yang diterapkan benar-benar diarahkan pada penciptaan nilai dan peningkatan kinerja perusahaan (Fitriani and Safira 2025). Dalam *konteks basic materials*, strategi bisnis menjadi semakin penting karena perusahaan menghadapi volatilitas ekonomi, perubahan pola konsumsi, tekanan emisi, serta tuntutan akuntabilitas keberlanjutan yang dapat memengaruhi penjualan, laba, daya saing, dan nilai perusahaan (Maushufi and Widoretno 2025). Perusahaan yang memiliki strategic agility dan kapabilitas inovasi yang baik akan lebih mampu menyesuaikan strategi dengan perubahan lingkungan bisnis, sehingga strategi bisnis diperkirakan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Munawar, Kaniawati, and Latifah 2022).

Berdasarkan uraian teoritis dan empiris tersebut, dapat disimpulkan bahwa startegi bisnis merupakan faktor internal yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian in adalah:

H1: Strategi bisnis berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Strategi Bisnis Terhadap Kinerja Perusahaan Dimoderasi Ketidakpastian Pasar

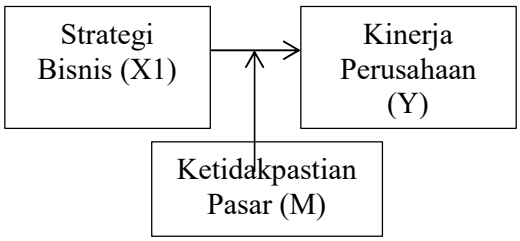
Strategi bisnis merupakan keputusan strategis yang mencerminkan arah kebijakan perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya, menentukan tindakan kompetitif, serta merespons perubahan lingkungan pasar untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan. Strategi bisnis yang dirancang secara tepat dapat meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan apabila tindakan strategis yang dipilih sesuai dengan kondisi pasar dan kemampuan internal organisasi (Kusumaningrum and Maulidya 2024). Namun, efektivitas strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan tidak selalu bersifat konstan karena keberhasilan strategi sangat dipengaruhi oleh kondisi lingkungan eksternal seperti perubahan ekonomi, persaingan industri, dan perkembangan teknologi (Purwanti, Judijanto, and Thalib 2023). Ketidakpastian pasar menjadi salah satu faktor eksternal penting karena mencerminkan volatilitas permintaan konsumen, perubahan harga input dan output, serta ketidakstabilan ekonomi makro yang dapat menghambat perusahaan dalam merencanakan dan mengevaluasi kinerja secara akurat (Foe, Tulung, and Rumokoy 2023). Dalam kondisi ketidakpastian pasar yang tinggi, strategi bisnis yang disusun berdasarkan asumsi lingkungan yang stabil cenderung menjadi kurang efektif karena tidak sepenuhnya sesuai dengan kondisi aktual yang dihadapi perusahaan (Munawar et al. 2022).

Berdasarkan perspektif *Agency Theory*, ketidakpastian pasar dapat menurunkan keandalan informasi dan meningkatkan asimetri informasi antara manajemen sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal (Mardjono and Astutie 2022). Asimetri informasi yang meningkat dapat memperbesar peluang munculnya keputusan strategis yang oportunistik karena manajemen memiliki ruang diskresi yang lebih besar dalam menentukan arah strategi perusahaan (Krisdina and Nugrahanti 2025). Dalam konteks tersebut, pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan menjadi bergantung pada tingkat ketidakpastian pasar karena ketidakpastian dapat memperkuat atau melemahkan efektivitas strategi dalam mencapai hasil organisasi (Iksan et al. 2024).

Pada sektor *basic materials* ketidakpastian pasar menjadi semakin relevan karena kedua sektor tersebut sangat sensitif terhadap fluktuasi ekonomi, perubahan permintaan konsumen,

biaya produksi, dan margin keuntungan perusahaan (Dea, Putra, and Widiawati 2025). Oleh karena itu, perusahaan yang menghadapi ketidakpastian pasar tinggi membutuhkan strategi bisnis yang adaptif, fleksibel, dan responsif agar mampu mempertahankan kinerja, sehingga ketidakpastian pasar diperkirakan memperlemah pengaruh positif strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan apabila strategi yang diterapkan tidak mampu menyesuaikan diri dengan perubahan lingkungan eksternal (Handoyo et al. 2023). Berdasarkan uraian teoritis tersebut, maka dapat diajukan hipotesis penelitian yaitu:

H2: Ketidakpastian pasar memoderasi pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan



Gambar 2 Model Penelitian
Sumber: Data diolah (2026)

3. METODE PENELITIAN

Sampel

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berfokus pada pengujian teori atau hipotesis melalui pengukuran variabel secara objektif dan analisis statistik. Objek penelitian mencakup pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan dengan ketidakpastian pasar sebagai pemoderasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan berbasis produksi sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024, yang berjumlah 71 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan melalui metode purposive sampling, yaitu pemilihan berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono 2023). Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 18 perusahaan sebagai sampel dengan total 72 data observasi selama 4 tahun pengamatan.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan berbasis produksi sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024	71
Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan serta dapat diakses melalui website BEI atau website masing-masing perusahaan tahun 2021-2024	-25
Perusahaan yang memiliki laba bersih positif selama tahun 2021-2024	-12
Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan tahunannya tahun 2021-2024	-14
Perusahaan yang memiliki ekuitas positif tahun 2021-2024	-2
Jumlah Sampel	18
Total data observasi sampel tahun 2021-2024 (4 tahun x 18 perusahaan)	72

Sumber: Data diolah (2026)

Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis

Analisis Statistik Deskriptif

Statistika deskriptif adalah jenis analisis statistik yang digunakan untuk mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan tanpa membuat kesimpulan umum tentang karakteristik serangkaian data.

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan analisis statistik yang digunakan untuk menentukan persebaran data yang digunakan normal atau tidak. Uji normalitas sering digunakan untuk memilih jenis analisis statistik yang sesuai, baik parametik atau non-parametik.

Uji Multikolineritas

Multikolineritas adalah masalah yang seing muncul dalam analisis regresi linier ketika terdapat hubungan linear yang kuat antara dua atau lebih variabel independen dalam model.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah masalah yang terjadi dalam analisis regresi ketika varians kesalahan tidak konstan di seluruh nilai variabel independen.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah fenomena yang terjadi ketika residual dalam model regresi linear tidak independen satu sama lain. Dalam regresi

klasik, asumsi yang diharapkan adalah bahwa kesalahan pada satu pengamatan tidak berkorelasi dengan kesalahan pada pengamatan lainnya.

***Moderating Regression Analysis* (MRA)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan variabel moderasi dalam membentuk kinerja perusahaan. Secara khusus, analisis ini digunakan untuk menunjukkan hubungan antara ketidakpastian pasar dan strategi bisnis.

Uji t (Parsial)

Salah satu metode statistika yang digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata dari dua kelompok atau rata-rata sampel dengan nilai yang diketahui di populasi.

Model Penelitian

Pendekatan analisis dalam studi ini menggunakan data panel, yang mencakup uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan analisis regresi moderasi (Moderating Regression Analysis / MRA) dengan bantuan perangkat lunan SPSS 23 version. Persamaannya sebagai berikut:

$$KP_{it} = b_o + b_1 SB_{it} + b_2 KTP_{it} + b_3 SB * KTP_{it} + b_4 SK * KTP_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

KP = Kinerja Perusahaan

KTP = Ketidakpastian Pasar

SB = Strategi Bisnis

e_{it} = Error

Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel: variabel independen (X), variabel dependen (Y), dan varibel moderasi (M). Definisi dan pengukuran masing-masing variabel dirangkum dalam tabel berikut:

Tabel 2. Definisi dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Strategi Bisnis	Strategi bisnis adalah sekumpulan tindakan terintegrasi dengan tujuan untuk mencapai tujuan jangka panjang dan kekuatan perusahaan untuk menghadapi para pesaing (Natapermana 2020).	$EMPSAL = \frac{\text{Jumlah Pegawai}}{\text{Penjualan}}$ $MTBR = \frac{\text{Kapitalisasi Pasar}}{\text{Total Nilai Buku}}$ $MTESR = \frac{\text{Beban Penjualan}}{\text{Penjualan}}$ $PPEINT = \frac{\text{Aset Tidak Lancar}}{\text{Total Assets}}$
Kinerja Perusahaan	Kinerja perusahaan merupakan indikator utama yang digunakan untuk menilai sejauh mana sebuah organisasi mampu mencapai tujuan operasional dan finansial melalui pengelolaan sumber daya yang efektif dan efisien (Irfan and Izzudin 2020).	$ROA = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ aset}$
Ketidakpastian Pasar	Ketidakpastian pasar merupakan kondisi lingkungan bisnis ketika dinamika eksternal terutama perubahan variabel makroekonomi membuat arah pergerakan pasar lebih berfluktuasi dan sulit diantisipasi secara konsisten oleh pelaku usaha maupun investor.	$CVR\ (SR_i) = \frac{\sum_{K=1}^{5} \frac{(SR_i - \overline{SR})}{5}}{\overline{SR}}$ **Keterangan:** CVR = Koefisien variasi pendapatan SR_i = Pendapatan penjualan perusahaan pada periode pengamatan "i" $\overline{SR}$ = Rata – rata pendapatan penjualan selama 5 tahun

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Strategi Bisnis	72	4.00	5.00	4.0278	.16549
Kinerja Perusahaan	72	.00	.15	.0496	.03980
Ketidakpastian Pasar	72	.00	.80	.0431	.11607
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan tabel 3, jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 72 data tanpa adanya data yang hilang (*missing value*), sehingga seluruh sampel layak digunakan dalam pengujian. Secara umum, hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti dalam rentang periode 2021-2024 merupakan perusahaan yang memiliki komitmwn strategi bisnis yang kuat, tingkat profitabilitas yang stabil namun moderat, serta beroperasi dalam lingkungan makroekonomi yang terpolarisasi.

Karakteristik ini tercermin dari variabel strategi bisnis yang memiliki nilai rata- rata sebesar 4,0278. Hal ini mengindikasikan bahwa secara rata-rata, perusahaan sampel menerapkan tingkat strategi binsis yang tergolong tinggi dan agresif. Nilai standar deviasi yang sangat kecil sebesar 0,16549 mempertegas bahwa perusahaan-perusahaan yang diteliti memiliki konsistensi dan keseragaman yang tinggi dalam mengesekusi strategi bisnis perusahaan, tanpa ada deviasi perlakuan yang ekstrem antar perusahaan.

Dari aspek finansial, rata-rata kinerja perusahaan sampel berada pada angka 0,0496, yang berarti perusahaan yang diteliti secara rata-rata menghasilkan tingkat pengembalian (*return*) sekitar 4,96%. Mengingat nilai minimum berada di angka 0,00 (tidak ada yang bernilai negatif), hal ini menggambarkan bahwa secara umum perusahaan sampel mampu mempertahankan efisiensi dan mencatat keuntungan positif di fase pemulihan ekonomi, meskipun tingkat profitabilitasnya masih bersifat moderat. Standar deviasi sebesar 0,03980 menunjukkan adanya variasi kinerja antarperusahaan, tetapi rentang perbedaannya masih relatif terbatas dan stabil.

Sementara itu, kondisi lingkungan bisnis perusahaan sampel ditunjukkan oleh variabel ketidakpastian pasar yang memiliki nilai rata-rata rendah sebesar 0,0431. Angka ini mengindikasikan bahwa secara umum, mayoritas perusahaan yang diteliti beroperasi pada segmen pasar yang relatif stabil. Namun, nilai standar deviasi yang cukup besar (0,11607) bahkan melebihi nilai rata-ratanya menunjukkan adanya gap atau disparitas yang tinggi antarperusahaan. Artinya, meskipun pasar secara umum terlihat tenang, terdapat sebagian perusahaan sampel yang harus menghadapi lonjakan ketidakpastian pasar yang sangat ekstrem (mencapai nilai maksimum 0,80) dibandingkan perusahaan lainnya dalam sampel yang sama.

Tabel 4. Uji Normalitas

N	Test Statistic	Sig. (2-tailed)	Remark
72	.070	.200	Data normally distributed

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji Kolmogrov-Smirnov diperoleh nilai Asym.Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dikarenakan nilai signifikansi > 0,05, sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 1 Uji Multikolineritas

Variable	Collinerity Tolerance	VIF	Remark
Strategi Bisnis	.996	1.004	No multicollinearity
Ketidakpastian Pasar	.996	1.004	No multicollinearity

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji multikolineritas, variabel strategi bisnis dan ketidakpastian pasar memiliki tolerance sebesar 0,996 dan VIF sebesar 1,004. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolineritas antar variabel independen dikarenakan nilai tolerance >0,10 dan nilai VIF <10, sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Tabel 2 Uji Heteroskedastisitas (Metode Glejser)

Variable	Sig.	Remark
Strategi Bisnis	.449	No heteroscedastisity
Ketidakpastian Pasar	.301	No heteroscedastisity

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, variabel strategi bisnis memilikia nilai signifikansi sebesar 0,449 dan ketidakpastian pasar sebesar 0,301. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam modeli regresi dikarenakan nilai signifikansi > 0,05, sehingga varians residual bersifat konstan dan model layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Tabel 3 Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Model	Durbin-Watson	Lower Bound (du)	Upper Bpund (4-du)	Remark
1	2.132	1.674	2.326	No autocorelation

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,132. Nilai tersebut berada di sekitar angka 2. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadia autokorelasi dalam model regresi, sehingga model layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Tabel 4 Moderating Regression Analysis (MRA)

Variable	Coeficient (B)	t-value	Sig.	Remark
(Constant)	.009	.038	.970	
Strategi Bisnis	.020	.166	.869	No significant
Ketidakpastian Pasar	.131	.430	.669	No significant
Strategi Bisnis*Ketidakpastian Pasar	-.222	-.738	.469	No significant
R Square	.022			Weak model

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji MRA, nilai signifikansi variabel strategi bisnis sebesar 0,869, lebih besar dari 0,05. Artinya, strategi bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel ketidakpastian pasar memiliki nilai signifikansi sebesar 0,669, juga lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ketidakpastian pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Selanjutnya, variabel interaksi strategi bisnis dengan ketidakpastian pasar memiliki koefisien sebesar -0,222, nilai t sebesar -0,738, dan nilai

signifikansi sebesar 0,469. Karena nilai signifikansi 0,469 lebih besar dari > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa ketidakpastian pasar tidak mampu memoderasi pengaruh strategi bisnis terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, tinggi atau rendahnya ketidakpastian pasar tidak memperkuat maupun memperlemah

Pembahasan

Pengaruh Strategi Bisnis Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa strategi bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA), ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,869. Temuan ini memicu sebuah paradoks akademik, sebab secara teoritis ketepatan pemilihan strategi baik *cost leadership* maupun *diffrentiation* seharusnya menjadi penentu utama dalam penciptaan keunggulan kompetitif yangbermuara poada peningkatan profitabilitas. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian Handoyo et al. (Handoyo et al. 2023) yang membuktikan adanya pengaruh positif strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan, namun mendukung temuan (Natapermana 2020) yang juga tidak menemukan pengaruh signifikan antara strategi bisnis dengan kinerja perusahaan.

Agency theory menyediakan sudut pandang yangrelevan mengenai adanya potensi diskresi strategi oleh pihak manajemen. Dalam struktur korporasi modern, agen seringkali menghadapi tekanan untuk memenuhi target-taregt taktis jangka pendek atau bahkan terjebak dalam pemenuhan kepentingan probadi. Akibatnya, perumusan stragi bisnis yang tampak ideal di atas sering kali mengalami distorsi saat dieksekusi di lapangan, sehingga gagal mentransfer nilai ekonomis yang optimal kepada prinsipal dalam bentuk pertumbuhan ROA.

Ketidaksignifikanan ini tidak lepas dari karakteristik bawaan dari sektor *basic materials*. Sektor ini merupakan industri yang padat aset dan padat modal. Perusahaan yang bergerak di bidang kimia, tambang non-migas, semen, atau logam memerlukan waktu yang relatif lama (*time lag effect*) untuk mengonversi hubungan antara strategi bisnis dan variabel dependen secara signifikan. Nilai R Square sebesar 0,022 menunjukkan bahwa model hanya mampu menjelaskan 2,2% variasi pada variabel dependen, sedangkan sisanya 97,8% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

keputusan strategis perusahaan seperti investasi pada teknologi pabrik baru atau rekstrukturisasi jalur distribusi menjadi efisiensi biaya operasional yang riil. Temuan penelitian ini memvalidasi hasil studi dari (Natapermana 2020) yang menyatakan bahwa strategi tidak secarainstan mendikte kinerja keuangan, sekaligus menyanggah konklusi dari (Handoyo et al. 2023).

.

Pengaruh Strategi Bisnis Terhadap Kinerja Perusahaan Dimoderasi Ketidakpastian Pasar

Berdasarkan hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk hipotesis kedua, ditemukan bahwa ketidakpastian pasar tidak mampu memoderasi pengaruh strategi bisnis terhadap variabel dependen. Hasil analisis statistik mengenai variabel ketidakpastian pasar juga memperlihatkan pola yang selaras. Ketidakpastian pasar ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan nilai Sig. 0,669, dan secara simultan gagal memoderasi pengaruh strategi bisnis terhadap ROA dengan nilai Sig. 0,469 dan koefisien interaksi -0,222. Kegagalan efek moderasi ini tidak lagi menjadi variabel penentu yang memperkuat atau memperlemah efektivitas strategi internal perusahaan.

Secara kontekstual, periode observasi tahun 2021 hingga 2024 merupakan fase yang dipenuhi oleh guncangan makroekonomi ekstrem, mulai dari pemulihan pasca pandemi, disrupsi rantai pasok global, hingga lonjakan harga energi akibat ketegangan geopolitik Rusia-Ukraina. Penyebab ketidakpastian pasar tidak memengaruhi efektvitas strategi korporasi ini dikarenakan perusahaan *basic materials* di Indonesia yang mayoritas bertindak sebagai penentu harga yang pasif (*price taker).* Perusahaan-perusahaan dalam sampel ini sangat bergantung pada indeks harga komoditas

internasional. Ketika terjadi fenomena *commodity boom* pada tahun 2021–2022, profitabilitas perusahaan melonjak secara otomatis akibat kenaikan harga global, terlepas dari apa pun strategi bisnis yang mereka terapkan atau seberapa besar ketidakpastian pasar domestik. Sebaliknya, ketika fase normalisasi harga terjadi pada 2023–2024, kinerja keuangan ikut terkoreksi secara merata. Fakta ini mengindikasikan bahwa perusahaan di sektor ini telah menginternalisasi volatilitas pasar sebagai kondisi normal baru (*new normal*) dan membangun resiliensi operasional yang standar, sehingga fluktuasi pasar domestik tidak lagi menjadi kejutan yang mendisrupsi arah strategi jangka panjang perusahaan.

Ketidaksignifikanan ini mengindikasikan bahwa efektivitas operasional perusahaan di sektor *basic materials* cenderung berjalan secara independen tanpa terlalu terdistorsi oleh fluktuasi kondisi pasar pada periode tersebut. Meskipun ketidakpastian pasar secara teoretis dapat meningkatkan asimetri informasi dan memengaruhi keputusan strategis, kenyataannya gejolak pasar tidak lantas mengubah pola hubungan antara manajemen aset terhadap capaian ROA secara dramatis. Temuan empiris ini tidak sepenuhnya selaras dengan argumentasi Handoyo et al. (Handoyo et al. 2023) yang memperkirakan bahwa ketidakpastian pasar akan secara langsung memperlemah efektivitas strategi bisnis apabila perusahaan gagal beradaptasi dengan lingkungan eksternalnya.

Ketiadaan efek moderasi ini memberikan pandangan bahwa emiten *basic materials* memposisikan ketidakpastian pasar yang diproksikan dari volatilitas pendapatan lebih sebagai risiko industri inheren yang sudah terantisipasi oleh core operations mereka, ketimbang sebagai sebuah disrupsi fatal yang menggoyahkan fondasi strategi perusahaan. Implikasinya bagi investor adalah perlunya lebih menitikberatkan evaluasi pada kekuatan fundamental keuangan perusahaan alih-alih bereaksi berlebihan terhadap volatilitas tren penjualan sesaat. Ke depannya, penelitian selanjutnya disarankan untuk menangkap dimensi ketidakpastian pasar melalui variabel makroekonomi eksternal yang lebih luas seperti fluktuasi indeks harga komoditas global atau nilai tukar agar guncangan yang menguji resiliensi strategi perusahaan dapat terukur secara lebih komprehensif.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis empiris dan pembahasan yang telah dipaparkan, penelitian ini menyimpulkan bahwa strategi bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Temuan ini menegaskan bahwa orientasi strategi, baik *cost leadership* maupun *differentiation*, tidak serta-merta mampu mendongkrak profitabilitas jangka pendek akibat karakteristik industri *basic materials* yang padat aset (*asset-intensive*). Sektor ini membutuhkan siklus waktu yang lebih panjang (*time-lag effect*) agar investasi strategis dapat terkonversi menjadi efisiensi operasional dan laba nyata, di samping adanya potensi diskresi strategis oleh manajemen yang berisiko mendistorsi eksekusi strategi di lapangan. Selain itu, ketidakpastian pasar juga ditemukan tidak mampu memoderasi pengaruh strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan. Realitas ini mengindikasikan bahwa di era volatilitas makroekonomi periode 2021–2024, perusahaan *basic materials* cenderung bertindak sebagai *price-taker* yang profitabilitasnya lebih banyak didikte oleh pergerakan harga komoditas global dibandingkan fluktuasi pasar domestik. Pola ini dipertegas oleh nilai *R Square* yang hanya sebesar 2,2%, yang memvalidasi kesimpulan besar bahwa variasi kinerja keuangan pada sektor ini nyaris sepenuhnya (97,8%) dikendalikan oleh faktor-faktor fundamental eksternal di luar model penelitian, seperti kebijakan regulasi makro, hilirisasi komoditas, dan dinamika geopolitik global.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil. Pertama, pengujian dilakukan dengan menggunakan pendekatan model statis pada periode waktu yang sama (tahun ke-*t*), sehingga belum mampu menangkap efek jangka panjang (*lagged effect*)

dari keputusan strategis pada industri padat modal. Kedua, ruang lingkup sektoral dan ukuran sampel yang terbatas pada 18 perusahaan sektor *basic materials* dengan total 72 observasi dalam rentang tahun 2021–2024 membuat temuan ini sangat kontekstual dan tidak dapat digeneralisasikan secara luas pada sektor industri lain yang tidak sensitif komoditas. Terakhir, penelitian ini memiliki keterbatasan proksi variabel, di mana kinerja keuangan hanya diukur melalui ROA dan ketidakpastian pasar diproksikan melalui volatilitas pendapatan internal, sehingga belum sepenuhnya merefleksikan kinerja pasar secara menyeluruh maupun spektrum ketidakpastian makroekonomi eksternal yang lebih luas.

Berlandaskan pada kesimpulan dan keterbatasan tersebut, terdapat beberapa saran praktis dan akademis yang dapat direkomendasikan untuk pihak terkait. Bagi manajemen perusahaan, disarankan untuk tidak hanya berfokus pada perancangan strategi di atas kertas, melainkan memperkuat mekanisme tata kelola (*corporate governance*) dan pengawasan internal demi meminimalkan konflik keagenan, serta membangun sistem *hedging* (lindung nilai) yang kuat terhadap fluktuasi harga komoditas global. Sementara itu, bagi peneliti selanjutnya, sangat disarankan untuk menerapkan model dinamis dengan pendekatan variabel jeda waktu (*lagged variable*, seperti tahun ke-*t-1*) guna memberikan ruang bagi aset industri dalam merefleksikan nilai ekonomisnya secara nyata. Selain itu, riset mendatang wajib merekonstruksi pemodelan dengan mengintegrasikan variabel makroekonomi eksternal—seperti Indeks Harga Komoditas Global, nilai tukar, tingkat inflasi, atau suku bunga acuan—untuk mengurai misteri 97,8% faktor determinan yang belum terungkap dalam model ini, serta mengombinasikan proksi kinerja berbasis pasar seperti *Tobin's Q* agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif.

6. DAFTAR PUSTAKA

Anggrainy, Nuria Puspita, And Rusdi Hidayat Nugroho. 2024. "Syntax Literate : Jurnal Ilmiah Indonesia P – Issn : 2541-0849 Perusahaan Sektor Consumer Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Nuria Puspita Anggrainy , Rusdi Hidayat Nugroho Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik , Universitas Pembagun." 9(2).

Arjunanto, Khrisnaldy. 2024. "The Effect Of Business Strategy On Business Performance Mediated By Competitive Advantage (Case Study On Smes Gudeg Wjl Community)." Iii(1):47–60.

Ary, Eduard, Binsar Naibaho, And Fricilia Hardiata. 2025. "The Influence Of Organizational Slack On Firm Performance Moderated By Managerial Ability." 27(1):1–22.

Aziizah, Elsa Nur, Siti Nurlaela, And Kartika Hendra Titisari. 2022. "Volume . 18 Issue 2 (2022) Pages 275-284 Inovasi : Jurnal Ekonomi , Keuangan Dan Manajemen Issn : 0216-7786 (Print) 2528-1097 (Online) Pengaruh Good Corporate Governance , Struktur Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional , Laverage Dan Uk." 18(2):275–84. Doi:10.29264/Jinv.V18i2.10508.

Champaca, Mychelia. 2024. "Measuring Fintech's Health: Cash Management And Risk On Firm Performance." *Jurnal Aplikasi Manajemen* 22(2):575–85.

Dea, Rivan, Nova Putra, And Hestin Sri Widiawati. 2025. "Determinasi Opini Audit Going Concern Pada Perusahaan Sektor Basic Materials Yang Terdaftar Di Bei." 8(1). Doi:10.32877/Eb.V8i1.2818.

Delfiana, Saisa Felita, And Zuhairan Yunmi Yunan. 2025. "Juriko : Jurnal Ilmu Ekonomi Lada Indonesia Di Pasar Internasional." I(April):16–22.

Ermawati, Nanik, Retno Tri, And Izza Ashsifa. 2024. "The Use Of Accounting Information With Environmental Uncertainty As Moderating Variable." 27(1):101–24.

Farida, Ida, And Doddy Setiawan. 2022. "Business Strategies And Competitive Advantage : The Role Of Performance And Innovation." 1–16.

Fauziah, Indri, And Dianwicaksih Arieftiara.

2024. “Strategi Bisnis Perusahaan Transportasi Dan Logistik Di Asean : Lesson Learnt Resesi Pandemic Covid-19.” 26(1):61–77. Doi:10.34209/Equ.V25i2.7412.

Febriyanti, Erika, Komala Ardiyani, Andi Kushermanto, And Akhmad Samsul Ulum. 2025. “Information Asymmetry , Earnings Aggressiveness And Cost Of Equity : The Moderating Role Of Investor.” 18(1):42–66.

Fitriani, Nurul, And Selma Putri Safira. 2025. “Audit , Gender , And Taxes : The Interplay Between Female Ceos And Big Four Auditors.” 27(2):117–27.

Foe, Liota, Joy Elly Tulung, And Lawren Julio Rumokoy. 2023. “Keywords: Bank Profitability; World.” 11(3):1881–93.

Handajani, Lilik, Akram Akram, Ayudia Sokarina, And Universitas Mataram. 2024. “And Bank-Specific Factors Matter On Banking Financial.” 14(1):220–42. Doi:10.22219/Jrak.V14i1.

Handayani, Asih, And Aris Eddy Sarwono. 2023. “Pengembangan Keunggulan Kompetitif Sebagai Strategi Peningkatan Kinerja Organisasi Berkelanjutan.” 16(2):137–46.

Handijaya, Melizabeth Maeko Cyrilla, David Sukardi Kodrat, And Timotius F. C. .. Sutrisno. 2024. “Achieving Supply Chain Resilience: The Role Of Digital Transformation And Supply Chain Process Integration In Market Uncertainty.” *Jurnal Aplikasi Manajemen* 22(4):1252–66. Doi:10.4337/9781035349517.

Handoyo, Sofik, Harry Suharman, Erlane K. Ghani, And Slamet Soedarsono. 2023. “Competition Intensity And Its Implication On Open Innovation.” *Journal Of Open Innovation: Technology, Market, And Complexity* 9(2):100039. Doi:10.1016/J.Joitmc.2023.100039.

Harahap, Kartini. 2024. *Strategi Bisnis*.

Hwang, Jinyoung. 2024. “Strategic Alignment And Performance Measurement In Outsourced Business Processes : A Comprehensive Analysis Of Key Performance Indicators (Kpis) And Streamlining Strategies.” (2022).

Iksan, Khairul, Vinola Herawaty, And Universitas Trisakti. 2024. “Pengaruh Ketidakpastian Lingkungan , Financial Distress , Capital Intensity Dan Sales Growth Terhadap Tax Avoidance Dengan Strategi Bisnis.” 0832(September):329–50.

Irfan, Muhammad, And Dzul Izzudin. 2020. “Pengaruh Strategi Bisnis Dan Sistem Pengendalian Manajemen Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia The Influence Of Business Strategies And Management Control Systems Againts The Financial Performance To Companies .” 1(1):9–19.

Ishaq, Muhamad Abdul, And Gusganda Suria Manda. 2022. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return On Asset (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Periode 2015-2020).” 20(1):38–49.

Jensen, C., And H. Meckling. 1976. “Theory Of The Firm : Managerial Behavior , Agency Costs And Ownership Structure I . Introduction And Summary In This Paper Wc Draw On Recent Progress In The Theory Of (1) Property Rights , Firm . In Addition To Tying Together Elements Of The Theory Of E.” 3:305–60.

Jensen, Michael C., And William H. Mecling. 1976. “Theory Of The Firm : Managerial Behavior , Agency Costs And Ownership Structure.” *Journal Of Financial Economics* 3:305–60.

Judijanto, Loso. 2024. “Analisis Efisiensi Operasional, Manajemen Risiko, Dan Pengelolaan Sumber Daya Terhadap Keberlanjutan Kinerja Keuangan Perusahaan Di Indonesia.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science* 3(03):254–64.

Komang, Ni, And Apriliani Selumbung. 2022. “The Effect Of Corporate Social Responsibility Disclosure On The Company ’ S Financial Performance With Environmental Uncertainty As A Moderating Variable Disclosure On The Company ’ S Financial.” 4(3):151–58.

Doi:10.20885/Jca.Vol4.Iss3art2.
Krisdina, Imanuela Wahyu, And Yeterina Widi Nugrahanti. 2025. "Political Connections And Income Smoothing : Does Ownership Structure Matter ?" 27(1):79–90.
Kusumaningrum, Hesti, And Siska Maulidya. 2024. "Analisis Lingkungan Eksternal Organisasi Dalam Menciptakan Keunggulan Kompetitif Perusahaan." 1(2):119–28.
Luhung, Istiqomah Adi, And Shinta Permata Sari. 2024. "The Impact Of Financial Distress, Free Cash Flow, Information Asymmetry, And Firm Size On Real Earnings Management." (April):2253–64. Doi:10.24843/Eja.2024.V34.I09.P07.
Mahardika, Cahya, Putra Perdana, And Adib Minanurohman. 2024. "Tunnelling Behavior : Exploring Corporate Governance And Ownership Structure." 26(1):1–17.
Mardjono, Enny Susilowati, And Yanti Puji Astutie. 2022. "Fenomena Audit Delay: Financial Distress Pasca Covid-19." *Jurnal Akuntansi Dan Auditing* 1(2):190–203.
Maushufi, Nadhira Nuril, And Astrini Aning Widoretno. 2025. "Enhancing Corporate Value Through Sustainability : The Role Of Carbon Emission Disclosure , Green Accounting , And Environmental Performance In The Basic Materials Sector." 14(1):54–64.
Medrano, Francisco. 2024. "Operations Strategy : Aligning Business Goals With Operational Excellence." 11(4):1–2.
Morrison, Daniel K. 2025. "Business Strategy As A Catalyst For Organizational Competitiveness And Sustainable Growth." 24(3):1–2.
Moses, Olayinka, A. T. M. Tariquzzaman, Emmanuel Edache Michael, Ainul Islam, And Tony Van Zijl. 2026. "Business Strategy And Environmental , Social , And Governance (Esg) Performance : Does A Firm ' S Strategic Orientation Matter ?" *The British Accounting Review* (February):101872. Doi:10.1016/J.Bar.2026.101872.
Munawar, Fansuri, Keni Kaniawati, And Ifa Latifah. 2022. "Volume . 18 Issue 3 (2022) Pages 693-700 Inovasi : Jurnal Ekonomi , Keuangan Dan Manajemen Issn : 0216-7786 (Print) 2528-1097 (Online) Analisis Pengaruh Strategic Agility Terhadap Kapabilitas Inovasi Serta Dampaknya Pada Kinerja Umkm Di Kota Bandung." 18(3):693–700.
Nasihin, Ihsan, Dian Purwandari, Hendri Nur Ardiansyah, Erawati Kartika, And Desty Prawatiningsih. 2025. "Faktor Penentu Nilai Perusahaan: Peran Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Di Indonesia." *Gorontalo Accounting Journal* 8(1):152–64. Doi:10.32662/Gaj.V8i1.4007.
Nastiti, Astrid Ayu, Arfi Sintya Nabila, Rusdi Hidayat N, And Indah Respati Kusumasari. 2024. "Pengaruh Informasi Asimetris Terhadap Proses Pengambilan Keputusan Dalam Pasar Saham Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Multidisiplin* 2(1):65–72. Https://Doi.Org/10.62017/Merdeka.
Natapermana, Ichwan Lazuardi. 2020. "Pengaruh Implementasi Good Corporate Governance Dan Strategi Bisnis Terhadap Kinerja Perusahaan : Studi Kasus Bumn Di Indonesia Tahun 2013-2018." 9(2):153–72.
Nustini, Yuni, And Muhammad Hanif Nurrahman. 2025. "Financial Performance Analysis Of The Indonesian Property Industry : A Case Study." 3(2021):507–22.
Pranoto, M. Reja Dwi, Syafiq Khairon Dwiputra, And Yusmaniarti. 2026. "Analisis Asimetri Informasi Dan Dampaknya Terhadap Perilaku Investor Serta Volatilitas Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia : Study Systematic Literature Review M." *Journal Of Islamic Economics And Finance (Joieaf)* 2(3):1–12.
Purwanti, Ari, Loso Judijanto, And Najdah Thalib. 2023. "The Influence Of The External Environment On Business Strategy Planning And Implementation." 1(02):42–49.

Purwanti, Ika, Dwi Reni, Nisvul Lailyningsih, And Umar Yeni Suyanto. 2022. "Digital Marketing Capability And Msmes Performance : Understanding The Moderating Role Of Environmental Dynamism." 15(3).

Rahmawati, Anisha, And Siti Mutmainah. 2024. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)." *Diponegoro Journal Of Accounting* 13(3):1–15.

Setyahuni, Suhita Whini, Universitas Dian, And Nuswantoro Semarang. 2024. "Affect Corporate Share." 14(1):281–93. Doi:10.22219/Jrak.V14i1.27557.

Sianipar, Milka Rositi, Alicia Ulina Susilowati, Ayu Bonita Sari Tumangger, Jenti Natalia Silaban, Amin Hou, And Rosita Rosita. 2024. "Do Macroeconomic Factors Affect The Composite Stock Price Index?" *Sultanist: Jurnal Manajemen Dan Keuangan* 12(1):12–18. Doi:10.37403/Sultanist.V12i1.563.

Sugiyono. 2023. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif*.

Sulistyoningsih. 2023. "Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia P-Issn: 2598-5035; E-Issn: 2684-8244." 7(1):13–26.

Tanjaya, Andreas, And Febrian Kwarto. 2022. "Kuntansi, Vol. 5 No. 3, P. 312-332." 5(3):312–32. Doi:10.22219/Jaa.V5i3.21248.

Ulani, Sulis Yunita, And Rozzy Aprirachman. 2025. "Post-Pandemic Economic Recovery In Indonesia : A Systematic Literature Review On Key Drivers , Challenges , And Policy Implications Yunita Ulani , 2 Rozzy Aprirachman." 12(2):196–209.

Wulandari, Maharani, Nayla Syahrani Amelia, M. Zak. Nahsobi, And Indah Noviyanti. 2024. "Jurnal Ekonomi Stiep (Jes) Strategi Adaptasi Dalam Menghadapi Perubahan Ekonomi Terbaru Pendahuluan." 9(1).

Anggrainy, Nuria Puspita, And Rusdi Hidayat Nugroho. 2024. "Syntax Literate : Jurnal Ilmiah Indonesia P – Issn : 2541-0849 Perusahaan Sektor Consumer Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Nuria Puspita Anggrainy , Rusdi Hidayat Nugroho Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik , Universitas Pembagun." 9(2).

Arjunanto, Khrisnaldy. 2024. "The Effect Of Business Strategy On Business Performance Mediated By Competitive Advantage (Case Study On Smes Gudeg Wjl Community)." Iii(1):47–60.

Ary, Eduard, Binsar Naibaho, And Fricilia Hardiata. 2025. "The Influence Of Organizational Slack On Firm Performance Moderated By Managerial Ability." 27(1):1–22.

Aziizah, Elsa Nur, Siti Nurlaela, And Kartika Hendra Titisari. 2022. "Volume . 18 Issue 2 (2022) Pages 275-284 Inovasi : Jurnal Ekonomi , Keuangan Dan Manajemen Issn : 0216-7786 (Print) 2528-1097 (Online) Pengaruh Good Corporate Governance , Struktur Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional , Laverage Dan Uk." 18(2):275–84. Doi:10.29264/Jinv.V18i2.10508.

Champaca, Mychelia. 2024. "Measuring Fintech's Health: Cash Management And Risk On Firm Performance." *Jurnal Aplikasi Manajemen* 22(2):575–85.

Dea, Rivan, Nova Putra, And Hestin Sri Widiawati. 2025. "Determinasi Opini Audit Going Concern Pada Perusahaan Sektor Basic Materials Yang Terdaftar Di Bei." 8(1). Doi:10.32877/Eb.V8i1.2818.

Delfiana, Saisa Felita, And Zuhairan Yunmi Yunan. 2025. "Juriko : Jurnal Ilmu Ekonomi Lada Indonesia Di Pasar Internasional." I(April):16–22.

Ermawati, Nanik, Retno Tri, And Izza Ashsifa. 2024. "The Use Of Accounting Information With Environmental Uncertainty As Moderating Variable." 27(1):101–24.

Farida, Ida, And Doddy Setiawan. 2022.

"Business Strategies And Competitive Advantage : The Role Of Performance And Innovation." 1–16.

Fauziah, Indri, And Dianwicaksih Arieftiara. 2024. "Strategi Bisnis Perusahaan Transportasi Dan Logistik Di Asean : Lesson Learnt Resesi Pandemic Covid-19." 26(1):61–77. Doi:10.34209/Equ.V25i2.7412.

Febriyanti, Erika, Komala Ardiyani, Andi Kushermanto, And Akhmad Samsul Ulum. 2025. "Information Asymmetry , Earnings Aggressiveness And Cost Of Equity : The Moderating Role Of Investor." 18(1):42–66.

Fitriani, Nurul, And Selma Putri Safira. 2025. "Audit , Gender , And Taxes : The Interplay Between Female Ceos And Big Four Auditors." 27(2):117–27.

Foe, Liota, Joy Elly Tulung, And Lawren Julio Rumokoy. 2023. "Keywords: Bank Profitability; World." 11(3):1881–93.

Handajani, Lilik, Akram Akram, Ayudia Sokarina, And Universitas Mataram. 2024. "And Bank-Specific Factors Matter On Banking Financial." 14(1):220–42. Doi:10.22219/Jrak.V14i1.

Handayani, Asih, And Aris Eddy Sarwono. 2023. "Pengembangan Keunggulan Kompetitif Sebagai Strategi Peningkatan Kinerja Organisasi Berkelanjutan." 16(2):137–46.

Handijaya, Melizabeth Maeko Cyrilla, David Sukardi Kodrat, And Timotius F. C. .. Sutrisno. 2024. "Achieving Supply Chain Resilience: The Role Of Digital Transformation And Supply Chain Process Integration In Market Uncertainty." *Jurnal Aplikasi Manajemen* 22(4):1252–66. Doi:10.4337/9781035349517.

Handoyo, Sofik, Harry Suharman, Erlane K. Ghani, And Slamet Soedarsono. 2023. "Competition Intensity And Its Implication On Open Innovation." *Journal Of Open Innovation: Technology, Market, And Complexity* 9(2):100039. Doi:10.1016/J.Joitmc.2023.100039.

Harahap, Kartini. 2024. *Strategi Bisnis*.

Hwang, Jinyoung. 2024. "Strategic Alignment And Performance Measurement In Outsourced Business Processes : A Comprehensive Analysis Of Key Performance Indicators (Kpis) And Streamlining Strategies." (2022).

Iksan, Khairul, Vinola Herawaty, And Universitas Trisakti. 2024. "Pengaruh Ketidakpastian Lingkungan , Financial Distress , Capital Intensity Dan Sales Growth Terhadap Tax Avoidance Dengan Strategi Bisnis." 0832(September):329–50.

Irfan, Muhammad, And Dzul Izzudin. 2020. "Pengaruh Strategi Bisnis Dan Sistem Pengendalian Manajemen Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia The Influence Of Business Strategies And Management Control Systems Againts The Financial Performance To Companies ." 1(1):9–19.

Ishaq, Muhamad Abdul, And Gusganda Suria Manda. 2022. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return On Asset (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Periode 2015-2020)." 20(1):38–49.

Jensen, C., And H. Meckling. 1976. "Theory Of The Firm : Managerial Behavior , Agency Costs And Ownership Structure I . Introduction And Summary In This Paper Wc Draw On Recent Progress In The Theory Of (1) Property Rights , Firm . In Addition To Tying Together Elements Of The Theory Of E." 3:305–60.

Jensen, Michael C., And William H. Mecling. 1976. "Theory Of The Firm : Managerial Behavior , Agency Costs And Ownership Structure." *Journal Of Financial Economics* 3:305–60.

Judijanto, Loso. 2024. "Analisis Efisiensi Operasional, Manajemen Risiko, Dan Pengelolaan Sumber Daya Terhadap Keberlanjutan Kinerja Keuangan Perusahaan Di Indonesia." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science* 3(03):254–64.

Komang, Ni, And Apriliani Selumbung. 2022. "The Effect Of Corporate Social Responsibility Disclosure On The

Company ' S Financial Performance With Environmental Uncertainty As A Moderating Variable Disclosure On The Company ' S Financial." 4(3):151–58. Doi:10.20885/Jca.Vol4.Iss3art2.

Krisdina, Imanuela Wahyu, And Yeterina Widi Nugrahanti. 2025. "Political Connections And Income Smoothing : Does Ownership Structure Matter ?" 27(1):79–90.

Kusumaningrum, Hesti, And Siska Maulidya. 2024. "Analisis Lingkungan Eksternal Organisasi Dalam Menciptakan Keunggulan Kompetitif Perusahaan." 1(2):119–28.

Luhung, Istiqomah Adi, And Shinta Permata Sari. 2024. "The Impact Of Financial Distress, Free Cash Flow, Information Asymmetry, And Firm Size On Real Earnings Management." (April):2253–64. Doi:10.24843/Eja.2024.V34.I09.P07.

Mahardika, Cahya, Putra Perdana, And Adib Minanurohman. 2024. "Tunnelling Behavior : Exploring Corporate Governance And Ownership Structure." 26(1):1–17.

Mardjono, Enny Susilowati, And Yanti Puji Astutie. 2022. "Fenomena Audit Delay: Financial Distress Pasca Covid-19." *Jurnal Akuntansi Dan Auditing* 1(2):190–203.

Maushufi, Nadhira Nuril, And Astrini Aning Widoretno. 2025. "Enhancing Corporate Value Through Sustainability : The Role Of Carbon Emission Disclosure , Green Accounting , And Environmental Performance In The Basic Materials Sector." 14(1):54–64.

Medrano, Francisco. 2024. "Operations Strategy : Aligning Business Goals With Operational Excellence." 11(4):1–2.

Morrison, Daniel K. 2025. "Business Strategy As A Catalyst For Organizational Competitiveness And Sustainable Growth." 24(3):1–2.

Moses, Olayinka, A. T. M. Tariquzzaman, Emmanuel Edache Michael, Ainul Islam, And Tony Van Zijl. 2026. "Business Strategy And Environmental , Social , And Governance (Esg) Performance : Does A Firm ' S Strategic Orientation Matter ?" *The British Accounting Review* (February):101872. Doi:10.1016/J.Bar.2026.101872.

Munawar, Fansuri, Keni Kaniawati, And Ifa Latifah. 2022. "Volume . 18 Issue 3 (2022) Pages 693-700 Inovasi : Jurnal Ekonomi , Keuangan Dan Manajemen Issn : 0216-7786 (Print) 2528-1097 (Online) Analisis Pengaruh Strategic Agility Terhadap Kapabilitas Inovasi Serta Dampaknya Pada Kinerja Umkm Di Kota Bandung." 18(3):693–700.

Nasihin, Ihsan, Dian Purwandari, Hendri Nur Ardiansyah, Erawati Kartika, And Desty Prawatiningsih. 2025. "Faktor Penentu Nilai Perusahaan: Peran Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Di Indonesia." *Gorontalo Accounting Journal* 8(1):152–64. Doi:10.32662/Gaj.V8i1.4007.

Nastiti, Astrid Ayu, Arfi Sintya Nabila, Rusdi Hidayat N, And Indah Respati Kusumasari. 2024. "Pengaruh Informasi Asimetris Terhadap Proses Pengambilan Keputusan Dalam Pasar Saham Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Multidisiplin* 2(1):65–72. Https://Doi.Org/10.62017/Merdeka.

Natapermana, Ichwan Lazuardi. 2020. "Pengaruh Implementasi Good Corporate Governance Dan Strategi Bisnis Terhadap Kinerja Perusahaan : Studi Kasus Bumn Di Indonesia Tahun 2013-2018." 9(2):153–72.

Nustini, Yuni, And Muhammad Hanif Nurrahman. 2025. "Financial Performance Analysis Of The Indonesian Property Industry : A Case Study." 3(2021):507–22.

Pranoto, M. Reja Dwi, Syafiq Khairon Dwiputra, And Yusmaniarti. 2026. "Analisis Asimetri Informasi Dan Dampaknya Terhadap Perilaku Investor Serta Volatilitas Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia : Study Systematic Literature Review M." *Journal Of Islamic Economics And Finance (Joieaf)* 2(3):1–12.

Purwanti, Ari, Loso Judijanto, And Najdah

Thalib. 2023. “The Influence Of The External Environment On Business Strategy Planning And Implementation.” 1(02):42–49.

Purwanti, Ika, Dwi Reni, Nisvul Lailyningsih, And Umar Yeni Suyanto. 2022. “Digital Marketing Capability And Msmes Performance : Understanding The Moderating Role Of Environmental Dynamism.” 15(3).

Rahmawati, Anisha, And Siti Mutmainah. 2024. “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023).” *Diponegoro Journal Of Accounting* 13(3):1–15.

Setyahuni, Suhita Whini, Universitas Dian, And Nuswantoro Semarang. 2024. “Affect Corporate Share.” 14(1):281–93. Doi:10.22219/Jrak.V14i1.27557.

Sianipar, Milka Rositi, Alicia Ulina Susilowati, Ayu Bonita Sari Tumangger, Jenti Natalia Silaban, Amin Hou, And Rosita Rosita. 2024. “Do Macroeconomic Factors Affect The Composite Stock Price Index?” *Sultanist: Jurnal Manajemen Dan Keuangan* 12(1):12–18. Doi:10.37403/Sultanist.V12i1.563.

Sugiyono. 2023. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif*.

Sulistyoningsih. 2023. “Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia P-Issn: 2598-5035; E-Issn: 2684-8244.” 7(1):13–26.

Tanjaya, Andreas, And Febrian Kwarto. 2022. “Kuntansi, Vol. 5 No. 3, P. 312-332.” 5(3):312–32. Doi:10.22219/Jaa.V5i3.21248.

Ulani, Sulis Yunita, And Rozzy Aprirachman. 2025. “Post-Pandemic Economic Recovery In Indonesia : A Systematic Literature Review On Key Drivers , Challenges , And Policy Implications Yunita Ulani , 2 Rozzy Aprirachman.” 12(2):196–209.

Wulandari, Maharani, Nayla Syahrani Amelia, M. Zak. Nahsobi, And Indah Noviyanti. 2024. “Jurnal Ekonomi Stiep (Jes) Strategi Adaptasi Dalam Menghadapi Perubahan Ekonomi Terbaru Pendahuluan.” 9(1).