

**PRIVATISASI DAN DAMPAKNYA TERHADAP KINERJA KEUANGAN
BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN) DI BURSA EFEK INDONESIA**

Crystha Armereo¹, Pipit Fitri Rahayu², Hisbullah Basri³

¹Universitas Tridianti Palembang, Palembang, Indonesia, crysthaarmereo@yahoo.com

²Universitas Tridianti Palembang, Palembang, Indonesia, vvt_123pi@yahoo.com

³Universitas Tridianti Palembang, Palembang, Indonesia, agung.dan.w@gmail.com

Abstract

This research aims to determine the impact of privatization on the financial performance of State-Owned Enterprises (SOEs) in the Indonesia Stock Exchange. This type of research is comparative, data sources using secondary data with data collection techniques using documentation and literature studies. The population in this research is all State-Owned Enterprises (SOEs) that have been privatized in IDX. The sampling method uses purposive sampling with 5 companies. Data analysis techniques using normality testing, independent sample T-test, and Wilcoxon test. The results showed that there was a difference in the financial performance of SOES after privatization was seen from the ratio of solvency, activity, and solvency with significance values of 0.030, 0.170, and 0.001. Whereas if viewed from the liquidity ratio, the privatization does not give the difference in the financial performance of the State-Owned Enterprises (SOEs) in IDX with a significance value of 0.088. This insulation also finds that privatization has a bad impact on the performance of State-Owned Enterprises (SOEs) from profitability and activity ratios, but has a good impact when viewed from the ratio of solvency and liquidity.

Keywords: *Financial Performance; SOEs; Liquidity; Profitability.*

PENDAHULUAN

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) menurut Undang-Undang No.19 Tahun 2003 adalah suatu badan yang seluruh atau sebagian besar pendanaannya dimiliki oleh negara melalui penyertaan modal secara langsung maupun tidak langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan yang bertujuan untuk kesejahteraan masyarakat.

Namun pada kenyataannya BUMN sebagai badan usaha yang diharapkan dapat mensejahterakan masyarakat belum sepenuhnya memiliki kinerja yang sesuai yang diharapkan. Masih banyak BUMN yang kinerjanya belum optimal dan mengalami kerugian, berdasarkan laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia tercatat 24 perusahaan BUMN mengalami kerugian pada kuartal pertama tahun 2017 yang nilai kerugiannya

mencapai Rp. 5,852 triliun, lebih tinggi dibandingkan periode yang sama di tahun 2016 yaitu sebesar Rp. 5,826 triliun (www.idx.com).

Belum optimalnya kinerja BUMN disebabkan oleh beberapa faktor seperti belum efisien nya pengelolaan BUMN, pengawasan BUMN yang belum profesional, hingga pada ketergantungan BUMN pada dana subsidi dari pemerintah. Berbagai upaya dilakukan pemerintah untuk mengoptimalkan kinerja BUMN salah satunya dengan melakukan privatisasi. Privatisasi merupakan salah satu upaya pemerintah untuk mengalihkan sebagian atau keseluruhan aset yang dimiliki negara kepada pihak swasta. Pengalihan aset dapat diartikan pula sebagai pengalihan wewenang pengelolaan dari pemerintah kepada swasta (Mardjana: 2003).

Selain dimaksudkan untuk memperoleh sumber dana yang murah, kebijakan privatisasi juga merupakan bagian dari reformasi pengelolaan badan usaha yang ditujukan untuk mengubah paradigma para pengelola BUMN agar lebih terbuka, meningkatkan kinerja BUMN, mengurangi monopoli, membangun mekanisme pasar dalam rangka memacu efisiensi usaha.

Privatisasi adalah pengalihan atau penyerahan sebagian kontrol atas sebuah BUMN kepada swasta antara lain melalui cara penawaran umum, penjualan saham secara langsung kepada mitra strategis, penjualan saham perusahaan kepada karyawan dan atau cara-cara lain yang dipandang tepat. (Kepres RI No.122 tahun 2001).

Menurut Ramamurti dalam Avianti (2017). pengertian privatisasi dibedakan menjadi dua. Pertama, privatisasi secara sempit adalah seluruh aktivitas yang ditujukan untuk mentransfer beberapa atau semua kepemilikan dan/atau kontrol pemerintah atas BUMN ke sektor swasta. Kedua, privatisasi secara luas adalah segala aktivitas pemerintah yang ditujukan untuk meningkatkan peranan swasta dalam perekonomian.

Untuk mengukur efektifitas dan keefisienan suatu perusahaan yang di privatisasi, dapat diukur melalui kinerja keuangan. (Horngren, Foster dan Datar, 2000). Pengukuran kinerja keuangan menyediakan indikator-indikator untuk mengetahui bagaimana menjalankan suatu organisasi secara baik (Seto: 2016).

Namun privatisasi BUMN di Indonesia yang telah berjalan sejak tahun 2001 masih menimbulkan pro-kontra di kalangan masyarakat. Berbagai pihak yang kontra beranggapan bahwa privatisasi merupakan sarana untuk menjual aset-aset negara untuk kepentingan kelompok-kelompok tertentu. Di sisi lain berbagai pihak yang pro beranggapan bahwa melalui privatisasi dapat meningkatkan kinerja BUMN. Anggapan bahwa privatisasi dapat meningkatkan kinerja BUMN didasarkan pada pemikiran bahwa melalui privatisasi hambatan birokrasi dapat dikurangi sehingga pengambilan keputusan manajerial dapat dilakukan relatif lebih cepat dan mengarah pada *profitable*, perusahaan lebih mampu merespon pasar dan meningkatkan daya saing dalam menghadapi persaingan bebas, meningkatkan kontribusi BUMN bagi perekonomian secara makro dan memaksimalkan kemakmuran *Stakeholders* (Wiryanan, 2003 dan Indonesia, P.D.B.E., 2018). Selain itu sebagian hasil penelitian mengindikasikan bahwa privatisasi dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Teori kelembagaan (*agency theory*) dan teori kebijakan

publik yang berkenaan dengan privatisasi mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan yang diprivatisasi pada umumnya akan meningkat (Cuervo dan Villalonga, 2000).

Namun pada kenyataannya tidak semua BUMN yang telah di privatisasi mengalami peningkatan kinerja. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia pada kuartal pertama tahun 2017 terdapat sedikitnya 7 BUMN yang diprivatisasi diantara tahun 2012-2018 mengalami kerugian. Hal ini menunjukkan bahwa upaya privatisasi pada BUMN tidak seluruhnya dapat berjalan secara optimal, terdapat beberapa faktor yang harus diperhitungkan.

Penelitian ini secara khusus bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis dampak privatisasi bagi BUMN di Indonesia sehingga nantinya dapat dirancang suatu model untuk memetakan BUMN dengan kriteria seperti apa yang layak diprivatisasi dan strategi seperti apa yang harus dilakukan BUMN yang akan diprivatisasi untuk menghindari atau meminimalisir kerugian pasca privatisasi.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah *Komparatif* yaitu penelitian yang bertujuan untuk membandingkan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi di Bursa Efek Indonesia. Sumber data menggunakan data sekunder berupa data kepustakaan, jurnal, hasil-hasil penelitian terdahulu, laporan keuangan lima tahun sebelum dan lima tahun setelah privatisasi serta hal-hal yang mendukung penelitian, dengan teknik pengumpulan data yaitu dokumentasi dan studi kepustakaan.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian adalah seluruh perusahaan BUMN yang telah diprivatisasi di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 31 perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dimana sampel diambil dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan privatisasi pada tahun 2007 atau setelahnya.
2. Melaporkan laporan keuangan secara rutin di BEI.
3. Perusahaan dengan status aktif di BEI per 2019.
4. Tersedia laporan keuangan 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah privatisasi.

Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel pada penelitian ini berjumlah 5 perusahaan. Berikut ini adalah sampel pada penelitian ini:

Tabel 1. Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN
2	PT. Garuda Indonesia Tbk	GIAA
3	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA
4	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk	SMBR
5	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS

Sumber : Diolah Penulis (2020)

Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel tunggal yaitu Kinerja Keuangan, dimana Kinerja keuangan didefinisikan sebagai gambaran kondisi keuangan BUMN pada periode sebelum dan sesudah privatisasi yang menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana. Untuk mengukur kinerja keuangan penelitian ini menggunakan 5 sub variable, penjelasan mengenai variabel penelitian dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Sub Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Kinerja Keuangan	Rasio Likuiditas	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kebutuhan jangka pendek	<i>Cash Ratio</i>	Rasio
	Rasio Solvabilitas	Rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang	<i>Debt Equity Ratio</i>	Rasio
	Rasio Aktivitas	Rasio yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva tetapnya	<i>Total Assets Turnover</i>	Rasio
	Rasio Profitabilitas	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba	<i>Return on Equity</i>	Rasio

Sumber : Diolah Penulis (2020)

Metode Analisis Data

Metode Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, sedangkan teknik analisis data pada penelitian ini adalah kuantitatif. Adapun langkah-langkah analisis data pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Uji Normalitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.

Dasar pengambilan keputusan :

Jika probabilitasnya (nilai sig) > 0,05 maka Ho diterima

Jika probabilitasnya (nilai sig) ≤ 0,05 maka Ho ditolak

2) Uji Beda *Paired Sample T Test*

Paired sample t-test digunakan untuk menguji perbedaan dua sampel yang berpasangan (Santoso, 2001). Pada penelitian ini uji *Paired sample t-test* digunakan apabila data berdistribusi normal.

Dasar pengambilan keputusan :

Jika probabilitas (Asymp.Sig) < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Jika probabilitas (Asymp.Sig) > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak.

3) Uji Wilcoxon

Uji *Wilcoxon* adalah suatu pengujian yang digunakan untuk menguji dua kelompok sampel terkait prosedur non parametrik tes. Uji *wilcoxon* memanfaatkan tanda-tanda plus dan minus yang diperoleh dari selisih antara nilai pengamatan dan median pembanding, tetapi mengabaikan besarnya selisih-selisih tersebut.

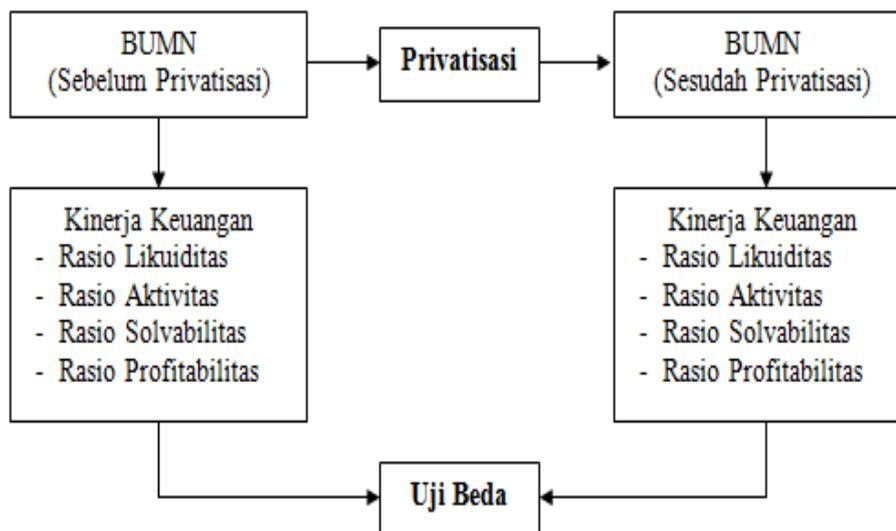
Dasar pengambilan keputusan :

$D = 0$ (Rata-rata sama) maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

$D \neq 0$ (rata-rata berbeda) maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

Kerangka Konseptual

Berikut ini kerangka konseptual dari penelitian ini yang didasarkan pada beberapa kajian teoritis dan penelitian terdahulu.



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Sumber : Diolah Penulis (2019)

Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara dari rumusan permasalahan yang telah dibuat. Berikut ini hipotesis dari penelitian ini:

- H_{01} : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi dilihat dari rasio likuiditas.

H_{a1} : Terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi dilihat dari rasio likuiditas.
- H_{01} : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi dilihat dari rasio solvabilitas.

H_{a1} : Terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi dilihat dari rasio solvabilitas.

3. H_{01} : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi dilihat dari rasio aktivitas.
 H_{a1} : Terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi dilihat dari rasio aktivitas.
4. H_{01} : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi dilihat dari rasio profitabilitas.
 H_{a1} : Terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi dilihat dari rasio profitabilitas.

ANALISIS DAN HASIL PEMBAHASAN

Deskripsi Kinerja Keuangan BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi

Untuk mendapatkan gambaran mengenai apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah dilakukan privatisasi secara jelas, maka diperlukan suatu data real mengenai kondisi keuangan BUMN sebelum dan sesudah dilakukan privatisasi yang dapat dideskripsikan. Berikut ini deskripsi kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

Tabel 3. Deskripsi Rata-rata Kinerja Keuangan BUMN 5 Tahun Sebelum dan Sesudah Privatisasi

No	BUMN	Likuiditas (Cash Ratio)		Solvabilitas (DER)		Aktivitas (Total Assets Turnover)		Profitabilitas (Return on Equity)	
		Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
1	PT. Bank BTN	32,38%	66,70%	1659,9%	1036,9%	0,02	0,06	27,65%	15,97%
2	PT. Garuda Indonesia	70,20%	33,04%	1219,9%	209,25%	1,40	1,21	14,85%	-6,27%
3	PT. Wijaya Karya	129,08%	66,27%	541,0%	130,78%	1,22	1,09	22,87%	-2,00%
4	PT. Semen Baturaja	277,60%	558,6%	37,2%	33,2%	1,07	0,38	40,20%	7,74%
5	PT. Krakatau Steel	156,08%	76,19%	129,05%	131,72%	1,33	0,73	4,19%	-6,36%
Rata-rata		133,69%	160,16%	691,5%	308,37%	1,01	0,69	21,38%	1,81%

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan (*idx.go.id*) (2020)

Berdasarkan deskripsi rata-rata kinerja keuangan BUMN selama 5 tahun sebelum dan sesudah privatisasi dilihat dari likuiditas perusahaan terjadi kenaikan rata-rata sebesar 26,47%. Sedangkan kinerja keuangan dilihat dari rata-rata solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas mengalami penurunan rasio keuangannya. Dimana solvabilitas menurun 383,13%, rasio aktivitas turun 0,32 point dan rasio profitabilitas turun 19,57%.

Uji Normalitas

Untuk menjawab hipotesis pada penelitian ini, maka dilakukan uji normalitas terhadap sampel yang telah didapatkan. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan

uji *Kolmogorov Smirnov* dan uji *Shapiro Wilk*. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4. Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk			Kesimpulan
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.	
ROE_SBLM	,100	25	,200*	,980	25	,878	Data Berdistribusi Normal
ROE_SSDH	,136	25	,200*	,927	25	,076	
DER_SBLM	,273	25	,000	,706	25	,000	Data Berdistribusi Tidak Normal
DER_SSDH	,250	25	,000	,812	25	,000	
CR_SBLM	,213	25	,005	,814	25	,000	Data Berdistribusi Tidak Normal
CR_SSDH	,329	25	,000	,511	25	,000	
TAT_SBLM	,199	25	,012	,810	25	,000	Data Berdistribusi Tidak Normal
TAT_SSDH	,173	25	,051	,909	25	,029	

Sumber : Hasil Uji Statistik (2020)

Berdasarkan uji normalitas pada empat sub variabel penelitian ini diketahui bahwa hanya sub variabel rasio profitabilitas dengan indikator *Return on Equity* (ROE) yang berdistribusi normal dengan nilai signifikansi Shapiro-Wilk 0,878 dan 0,076 atau lebih besar dibandingkan 0,05. Sedangkan ketiga sub variabel lainnya yaitu rasio likuiditas dengan indikator *cash ratio*, rasio aktivitas dengan indikator *Total Assets Turnover* dan rasio solvabilitas dengan indikator *Debt Equity Ratio* semuanya memiliki nilai signifikansi *Shapiro-Wilk* dibawah 0,05 yang artinya data tidak berdistribusi normal. Karena hanya sub variabel profitabilitas yang berdistribusi normal, maka hanya uji profitabilitas yang akan menggunakan *uji paired sample t test*, sedangkan sub variabel lainnya yang tidak berdistribusi normal akan menggunakan uji *Wilcoxon*.

Uji Hipotesis

Uji Beda Kinerja Keuangan dengan Indikator *Cash Ratio* Sebelum dan Sesudah dilakukan privatisasi pada BUMN di Bursa Efek Indonesia

Hasil uji beda *Wilcoxon Test* untuk rasio likuiditas dengan indikator *Cash Ratio* (CR) dapat dilihat pada Tabel 6 berikut ini

Tabel 5. Uji Wilcoxon Cash Ratio

		N	Mean Rank	Sum of Ranks	CR_SSDH - CR_SBLM
CR_SSDH - CR_SBLM	Negative Ranks	16 ^a	14,13	226,00	
	Positive Ranks	9 ^b	11,00	99,00	
	Ties	0 ^c			
	Total	25			
	Z				-1,709 ^b
	Asymp. Sig. (2-tailed)				,088

- a. $CR_SSDH < CR_SBLM$
- b. $CR_SSDH > CR_SBLM$
- c. $CR_SSDH = CR_SBLM$

Berdasarkan Tabel 6 diketahui nilai signifikansi uji *wilcoxon test* sebesar 0,088 lebih besar dibandingkan 0,05 yang artinya bahwa H_0 diterima yang artinya bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN dilihat dari *cash Ratio* (CR) sebelum dan sesudah privatisasi. Meskipun 16 dari 25 sampel menunjukkan bahwa *cash ratio* setelah privatisasi lebih kecil dibandingkan sebelum privatisasi, namun perbedaannya tidak signifikan. Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada nilai *cash ratio* (CR) disebabkan oleh dana yang didapatkan dari investor yang masuk pada saat dilakukan privatisasi tidak disimpan dalam bentuk *cash*, namun lebih dioptimalkan untuk membiayai perluasan kegiatan operasional dan non operasional perusahaan yang terbukti dari laporan keuangan seluruh sampel perusahaan yang mengalami peningkatan. Selain diperuntukan untuk kegiatan operasional, dana yang didapat dari privatisasi juga disinyalir digunakan untuk membiayai kewajiban jangka panjang perusahaan. Hal ini didukung hasil penelitian dimana terjadi penurunan tingkat solvabilitas yang diindikasikan dengan turunnya rasio *Debt Equity Ratio*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan kajian yang dilakukan Kurniawati (2008) dan Hasnawati (2009) bahwa rasio likuiditas perusahaan setelah dilakukan privatisasi tidak lebih baik dibandingkan sebelum privatisasi

Uji Beda Rasio Solvabilitas dengan Indikator DER Sebelum dan Sesudah dilakukan privatisasi pada BUMN di Bursa Efek Indonesia

Hasil uji beda *Wilcoxon Test* untuk rasio solvabilitas dengan indikator *Debt Equity Ratio* (DER) dapat dilihat pada Tabel 6 berikut ini

Tabel 6. Uji Wilcoxon DER

		N	Mean Rank	Sum of Ranks	DER_SBLM - DER_SSDH
DER_SBLM - DER_SSDH	Negative Ranks	9 ^a	9,11	82,00	
	Positive Ranks	16 ^b	15,19	243,00	
	Ties	0 ^c			
	Total	25			
	Z				-2,166 ^b
	Asymp. Sig. (2-tailed)				,030

- a. $DER_SBLM < DER_SSDH$
- b. $DER_SBLM > DER_SSDH$
- c. $DER_SBLM = DER_SSDH$

Berdasarkan Tabel 6 diketahui nilai signifikansi uji *wilcoxon test* sebesar 0,030 lebih kecil dibandingkan 0,05 yang artinya bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN dilihat dari DER sebelum dan sesudah privatisasi. Privatisasi memberikan dampak pada penurunan DER BUMN di Indonesia hal ini terlihat dari 16 dari 25 sampel laporan keuangan BUMN yang menunjukkan DER yang menurun setelah di privatisasi. Sisanya 9 sampel menunjukkan peningkatan DER. Penurunan DER ini mengindikasikan bahwa setelah dilakukan privatisasi, kemampuan BUMN dalam memenuhi kebutuhan jangka pendek dan panjangnya dalam bentuk hutang lebih baik dibandingkan sebelum dilakukan privatisasi. Penurunan kebutuhan jangka pendek dan panjang pada BUMN pasca privatisasi ini disebabkan oleh pasca privatisasi BUMN dapat melakukan aksi korporasi seperti *Right Issue*. Melalui *Right Issue* BUMN akan mendapatkan tambahan modal atau suntikan dana baru dari investor ritel. Tambahan modal dari aksi korporasi berupa *right issue* inilah yang diyakini digunakan oleh BUMN untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek dan panjangnya sehingga terjadi penurunan DER. Hasil ini sejalan dengan kajian yang dilakukan Kurniawati (2008) yang menyimpulkan bahwa hanya kinerja keuangan yang diukur dengan *Gross Profit Margin* (GPM) dan *Debt Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan kondisi yang lebih baik setelah dilakukan privatisasi.

Uji Beda Kinerja Keuangan dengan Indikator Total Assets Turnover (TAT) Sebelum dan Sesudah dilakukan Privatisasi pada BUMN di Bursa Efek Indonesia

Hasil uji beda *Wilcoxon Test* untuk rasio aktivitas dengan indikator *Total Assets Turnover* dapat dilihat pada Tabel 6 berikut ini

Tabel 6. Uji Wilcoxon Total Assets Turnover (TAT)

		N	Mean Rank	Sum of Ranks	TAT_SSDH - TAT_SBLM
TAT_SSDH	Negative Ranks	16 ^a	15,72	251,50	
-	Positive Ranks	9 ^b	8,17	73,50	
TAT_SBLM	Ties	0 ^c			
	Total	25			
	Z				-2,396 ^b
	Asymp. Sig. (2-tailed)				,017

a. TAT_SSDH < TAT_SBLM

b. TAT_SSDH > TAT_SBLM

c. TAT_SSDH = TAT_SBLM

Berdasarkan Tabel 6 diketahui nilai signifikansi uji *wilcoxon test* sebesar 0,017 lebih kecil dibandingkan 0,05 yang artinya bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang

artinya bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN dilihat dari rasio aktivitas sebelum dan sesudah privatisasi. Dimana 16 dari 25 sampel laporan keuangan perusahaan BUMN menunjukkan penurunan rasio *total asset turnover*, dimana penurunan ini cukup signifikan. Penurunan ini mengindikasikan terjadi ketidakefektifan BUMN di Indonesia menggunakan aktiva tetapnya untuk menghasilkan laba. Hal ini sejalan dengan kajian yang dilakukan oleh Harper (2001) yang dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa efisiensi dan profitabilitas perusahaan mengalami penurunan pasca privatisasi serta perubahan dalam operasi perusahaan tidak berbeda secara signifikan menurut ukuran atau kepemilikan tetapi berbeda menurut jenis industri.

Uji Beda Rasio Profitabilitas dengan indikator ROE Sebelum dan Sesudah dilakukan Privatisasi pada BUMN di Bursa Indonesia

Hasil uji beda (*paired sample t test*) untuk rasio profitabilitas dengan indikator (*Return on Equity*) ROE dapat dilihat pada Tabel 7 berikut ini

Tabel 7. Uji Paired Sample t-test Rasio ROE

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean	t	Sig. (2-tailed)
Pair 1	ROE_SSDH	1,8156	25	15,92851	3,18570	-3,702	,001
	ROE_SBLM	21,3816	25	21,12118	4,22424		

Sumber : Hasil Uji Statistik (2020)

Berdasarkan Tabel 7 diketahui bahwa rata-rata ROE sebelum dilakukan privatisasi sebesar 21,12%, namun setelah dilakukan privatisasi terjadi penurunan rata-rata ROE dimana setelah privatisasi ROE BUMN di BEI hanya sebesar 1,81%. Penurunan yang terjadi setelah dilakukan privatisasi berdasarkan uji paired sample t test cukup signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dibandingkan 0,05, hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya bahwa terdapat perbedaan ROE BUMN di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah privatisasi dimana ROE BUMN sebelum di privatisasi lebih besar dibandingkan setelah diprivatisasi. Menurunnya rasio profitabilitas yang tercermin pada rasio ROE disinyalir disebabkan oleh kegagalan perusahaan dalam memperbaiki struktur biaya yang dibuktikan dari peningkatan biaya operasional dan non operasional perusahaan pasca privatisasi.

Peningkatan biaya operasional terjadi pada PT. Garuda Indonesia Tbk dimana terjadi lonjakan biaya pemeliharaan pesawat dan harga bahan baku avtur, maintenance dan jasa kebandarudaraan yang cenderung meningkat dibandingkan sebelum privatisasi selain itu volatilitas kurs rupiah terhadap dollar juga arus kas operasional PT. Garuda Indonesia. Hal yang sama juga terjadi pada PT. Bank Tabungan Negara Tbk dimana biaya operasionalnya terjadi peningkatan pada pos biaya promosi. Hal ini akibat konsekuensi dari strategi PT. Bank Tabungan Negara untuk menghimpun dana dari pihak ketiga

ditengah persaingan di sektor perbankan yang sangat ketat. Sedangkan peningkatan biaya non operasional cenderung terjadi pada PT. Krakatau Steel dan PT. Wijaya Karya dimana terdapat peningkatan pada pos biaya kerugian penjualan aktiva tetap.

Selain peningkatan biaya operasional dan non operasional, menurunnya rasio profitabilitas disinyalir juga disebabkan oleh masih besarnya kontrol pemerintah melalui kepemilikan saham dan penunjukan komisaris BUMN, yang menyebabkan tingkat profitabilitas perusahaan cenderung stagnan bahkan mengalami penurunan. Sebagai contoh kebijakan pemerintah yang melibatkan PT. Bank Tabungan Negara dalam penyediaan rumah subsidi tanpa *down payment* (DP) sedikit banyak telah menekan potensi keuntungan perusahaan jika dibandingkan dengan penjualan untuk komersil. Contoh lainnya adalah kebijakan pemerintah yang menunjuk langsung BUMN PT. Waskita Karya sebagai kontraktor pembangunan Light Rail Transit (LRT) di Palembang yang sebenarnya jika dilihat dari tingkat kelayakan dan pengembalian investasinya yang tidak pasti dimana perusahaan swasta jelas tidak akan tertarik dengan investasi seperti ini, namun bagi BUMN adalah sebuah keharusan yang harus dijalankan meskipun pada perjalanannya proyek ini justru memberikan dampak negatif bagi likuiditas PT. Waskita Karya sendiri karena pendanaan dari pemerintah yang sempat mengalami kemacetan. Hasil penelitian ini sejalan dengan kajian yang dilakukan oleh Kusumawati (2007) dan Sulistyanto dalam Yaumidin (2003) dimana hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa privatisasi berdampak penurunan pada rasio profitabilitas perusahaan.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN sebelum dan setelah privatisasi dilihat dari rasio profitabilitas dan aktivitas. Dimana untuk rasio profitabilitas terjadi penurunan rata-rata 19,58% dan untuk rasio aktivitas turun 0,32 kali. Penurunan kinerja keuangan ini disinyalir disebabkan oleh kondisi BUMN pada saat di privatisasi belum memiliki persiapan atau kondisi yang baik untuk di privatisasi. Hal ini terlihat dari laporan keuangan BUMN yang menjadi sample penelitian ini dimana 4 dari 5 perusahaan yang menjadi sampel sedang mengalami penurunan laba saat akan dilakukan privatisasi dan 3 dari 5 BUMN yang menjadi sampel mengalami peningkatan pada rasio kewajiban (hutang). Penurunan laba dengan disertai peningkatan kewajiban (hutang) pada saat akan dilakukan privatisasi menggambarkan kondisi BUMN yang tidak dalam kondisi yang baik untuk di privatisasi. Hasil ini mendukung kajian yang dilakukan oleh Birich dan Harr (2000) dan Porter (1980) yang menyatakan bahwa privatisasi akan menurunkan kinerja perusahaan ketika tidak dilakukan dengan persiapan yang bagus.

Meskipun mengalami penurunan pada kinerja keuangan dilihat dari rasio profitabilitas dan aktivitas, namun adanya privatisasi berdampak positif pada kinerja keuangan dengan indikator solvabilitas dan likuiditas dimana kemampuan BUMN dalam memenuhi kebutuhan jangka pendek dan panjangnya (solvabilitas) meningkat 383,13% serta likuiditas meningkat 36,37%. Adanya peningkatan kemampuan BUMN memenuhi

kebutuhan jangka pendek dan panjang ini disebabkan oleh masuknya investor baru yang memberikan suntikan pendanaan bagi BUMN sehingga BUMN tidak lagi memiliki beban yang berat untuk memenuhi kebutuhan dananya, meskipun peningkatan yang signifikan hanya terjadi pada rasio solvabilitas.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan BUMN sebelum dan setelah dilakukan privatisasi dilihat dari rasio profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,001, 0,030 dan 0,17. Rasio profitabilitas menjadi rasio yang paling terdampak dari adanya privatisasi BUMN di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan untuk kinerja keuangan dilihat dari rasio likuiditas, adanya privatisasi tidak berdampak signifikan terhadap likuiditas perusahaan dimana nilai signifikansi hanya sebesar 0,088.

Penelitian ini juga menemukan bahwa adanya privatisasi justru berdampak buruk bagi profitabilitas dan aktivitas BUMN, dimana profitabilitas BUMN yang menjadi sampel justru mengalami penurunan ROE sebesar 19,58% dan *Total Assets Turnover* sebesar 0,32 point. Namun privatisasi juga memberikan dampak positif bagi BUMN pada jika dilihat dari solvabilitas dan likuiditas perusahaan dimana rasio *debt equity ratio* turun sebesar 383,13% dan *cash ratio* meningkat 26,37%.

REFERENSI

- Avianti, I. (2017). *Privatisasi BUMN dan Penegakan Good Corporate Governance dan Kinerja BUMN*.
- Birch, M. H., & Haar, J. (Eds.). (2000). *The impact of privatization in the Americas*. North-South Center Press.
- Cuervo, A., & Villalonga, B. (2000). Explaining the variance in the performance effects of privatization. *Academy of management review*, 25(3), 581-590.
- Harper, J. T. (2001). Short- term effects of privatization on operating performance in the Czech Republic. *Journal of Financial Research*, 24(1), 119-131.
- Hasnawati, S. (2009). The value of the state-owned enterprises in Indonesia: a case study of privatization. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 8(7).
- Horngren, Foster dan Datar. (2000). *Cost Accounting : A Managerial Emphasis (10th edition)*. Upper Saddle River, NJ: Prentice-Hall.
- Indonesia, P. D. B. E. (2018). Perbedaan Kinerja Keuangan PT. Garuda Indonesia Tbk Sebelum dan Sesudah. (*STIM AMKOP*) Palembang, 2018, 61.
- Kurniawati, S. L., & Lestari, W. (2008). Studi Atas Kinerja BUMN setelah Privatisasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 12(2), 263-272.
- Kusumawati, Khristin. (2007). *Analisis Kinerja Keuangan dan Operasional BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi dan Pengaruh Kepemilikan Pemerintah*

- Terhadap Perubahan Kinerjanya*. Surabaya: Magister Manajemen, Universitas Airlangga.
- Mardjana, I Ketut. (2003). *Corporate Governance dan Privatisasi*. Jurnal Reformasi Ekonomi, Vol 1, No. 2, Oktober-Desember 2003.
- Porter, M. E. (2008). *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*. Simon and Schuster.
- Seto, A. A. (2016). Analisis Penilaian Harga Saham Wajar Pada Saat Kewajiban Divestasi PT. Freeport Indonesia. *Jurnal Adminika Volume*, 2(1).
- Yaumidin, Umi Karomah, (2003). *Privatisasi Dalam Sektor Sekunder*. Jakarta: Pusat Penelitian Ekonomi Lembaga Ilmu Pengetahuan Indonesia