

ANALISIS KEBIJAKAN PRIVATISASI PADA BUMN YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2000-2011

Oleh:

Anggi Arinta Putri¹⁾, Bambang Sunarko²⁾, Suwaryo³⁾

¹⁾ Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Jenderal Soedirman

^{2,3)} Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Jenderal Soedirman

ABSTRAK

The aim of Privatization Policy is to improve performance and value added of BUMN. This research analyze, is there differentiation of financial performance in BUMN before and after privatization. The test used 8 distinguishing variable according to Minister Decree No: KEP-100/ MBU/2002. This research used purposive sampling method and Paired Sample T-test to analyze the hypothesis. The research gives empirical findings that there was no significant difference from ROI, Cash Ratio, Collection Period, Inventory Turnover, and Total Equity to Total Assets whereas ROE, Current Ratio, and Total Asset Turnover were significantly different in BUMN after privatization.

Keywords: *State-Owned Company, Privatization Policy, Financial Performance*

PENDAHULUAN

Dunia usaha dari tahun ke tahun dihadapkan pada kondisi kompetisi yang semakin ketat. BUMN, swasta maupun koperasi memiliki derajat yang sama dalam kompetisi dunia usaha tersebut, apabila tidak dapat memberikan alternatif pilihan yang paling baik, maka akan tersingkir dari persaingan. Hal ini memberikan tantangan yang cukup serius bagi para pelaku usaha untuk terus meningkatkan kinerjanya supaya dapat bersaing dengan kompetitor.

BUMN (Badan Usaha Milik Negara) adalah salah satu pelaku usaha milik pemerintah yang keberadaannya dalam sistem ekonomi Indonesia masih sangat diperlukan. BUMN selain menjalankan fungsi sebagai pemasok

dana bagi pemerintah melalui pajak dan dividen juga dibebani untuk berfungsi sebagai *agent of development* (Kurniawati dan Lestari, 2008). Akibatnya, BUMN terkekang oleh aturan yang ketat yang berimbas kepada pola pengelolaannya yang bersifat konservatif dan sedikit memiliki kreatifitas.

Peraturan Pemerintah No. 3/1989 dan PP. No.5/1998 diterbitkan untuk mengembangkan BUMN agar dapat bergerak lebih leluasa dan sehat seperti badan usaha milik swasta. Inti dari peraturan tersebut adalah diperlukannya restrukturisasi BUMN. Restrukturisasi merupakan upaya peningkatan efisiensi dan produktifitas melalui perubahan organisasi dan juga

pemilikan saham, salah satunya adalah dengan melakukan privatisasi.

Privatisasi merupakan suatu kebijakan untuk memberikan peranan yang lebih luas terhadap kekuatan pasar sebagai alokator sumber daya ekonomi. Privatisasi diharapkan dapat meningkatkan daya saing dan efisiensi perusahaan yang selanjutnya mendukung pertumbuhan ekonomi (Kurniawati dan Lestari, 2008). Privatisasi yang dimaksud dalam penelitian ini mengarah pada privatisasi dengan cara penjualan saham BUMN ke pasar modal.

Secara teoritis, privatisasi memiliki tujuan supaya kinerja BUMN menjadi lebih sehat. Namun, para sosialis menganggap privatisasi sebagai hal yang negatif karena tindakan privatisasi dapat diartikan dengan memberikan layanan penting untuk publik kepada sektor privat sehingga akan menghilangkan kontrol publik dan mengakibatkan kualitas layanan yang buruk. Dalam kaitannya dengan hal ini, perlu dilakukan analisis yang lebih mendalam terhadap kinerja BUMN itu sendiri baik sebelum maupun sesudah diprivatisasi sehingga akan diketahui apakah kebijakan privatisasi berdampak positif terhadap kinerja BUMN atau justru sebaliknya.

Sejalan dengan latar belakang yang telah diuraikan, maka ditetapkan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : Terdapat perbedaan tingkat ROE pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

H_2 : Terdapat perbedaan tingkat ROI pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

H_3 : Terdapat perbedaan tingkat Rasio Kas pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

H_4 : Terdapat perbedaan tingkat Rasio Lancar pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

H_5 : Terdapat perbedaan tingkat *Collection Period* pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

H_6 : Terdapat perbedaan tingkat Perputaran Persediaan pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

H_7 : Terdapat perbedaan tingkat Perputaran Total Asset pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

H_8 : Terdapat perbedaan Rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Asset pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

METODE ANALISIS

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah BUMN yang telah diprivatisasi melalui IPO dan terdaftar pada tahun 2000-2011 serta menyajikan laporan keuangan di BEI. Pengambilan sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* yang merupakan metode penetapan sampel dengan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria tersebut adalah:

1. BUMN menawarkan sahamnya sebesar maksimal 49% atas saham milik pemerintah.
2. BUMN kategori non infrastruktur dan non jasa keuangan.
3. Tersedia laporan lengkap dua tahun sebelum dan sesudah privatisasi.

Definisi Operasional Variabel

Variabel pembeda yang diteliti mengacu pada Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-100/MBU/2002 tentang Tata Cara Penilaian Kesehatan BUMN Non Jasa Keuangan yang menjelaskan tentang daftar indikator aspek keuangan yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan BUMN.

a. ROE

Rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik (Harahap, 1998). *Return On Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan atau income yang tersedia bagi pemilik perusahaan, baik pemegang saham biasa maupun saham preferen atas modal yang mereka investasikan ke dalam perusahaan.

$$ROE = \frac{EAT}{Modal Sendiri} \times 100\%$$

b. ROI

ROI merupakan salah satu rasio profitabilitas, ROI menghubungkan keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut.

$$ROI = \frac{EAT}{Capital Employed} \times 100\%$$

c. Rasio Kas

Rasio kas memperlihatkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas dan efek yang bisa diuangkan dengan segera. Rasio ini menunjukkan porsi kas yang dapat digunakan untuk menutupi utang (Harahap, 1998).

$$\begin{aligned} & \text{Cash Ratio} \\ &= \frac{Kas + Efek}{Current Liabilities} \times 100\% \end{aligned}$$

d. Rasio Lancar

Rasio lancar (*current ratio*) memperlihatkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan seluruh aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Harahap, 1998).

$$\begin{aligned} & \text{Current Ratio} \\ &= \frac{Current Asset}{Current Liabilities} \times 100\% \end{aligned}$$

e. *Collection Period*

Rasio ini biasanya dipergunakan sebagai tolak ukur untuk menilai tingkat likuiditas aktiva lancar yang berbentuk piutang jangka pendek.

$$\begin{aligned} & CP \\ &= \frac{Total Piutang Usaha}{Total Pendapatan Usaha} \times 365 \text{ hari} \end{aligned}$$

f. Perputaran Persediaan

Perputaran persediaan menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan (Harahap, 1998). Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap bahwa kegiatan perputaran persediaan berjalan cepat.

$$PP = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

g. Perputaran Total Asset

Rasio ini disebut juga *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan (Harahap, 1998). TATO dapat pula digunakan untuk menunjukkan efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik.

$$TATO = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Capital Employed}} \times 100\%$$

h. Rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Asset

Rasio ini menunjukkan besarnya persentase modal sendiri yang digunakan untuk membiayai seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar rasio ini berarti semakin kecil jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan.

$$TMS \text{ terhadap TA} = \frac{\text{Total Modal Sendiri}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif berupa analisis *paired samples t-test* dengan syarat lolos uji normalitas.

HASIL ANALISIS

1. Uji Normalitas

Untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak, dilakukan uji normalitas, penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* menggunakan *software* SPSS versi 16.0 *for Windows* untuk mengetahui kenormalan distribusi data dengan hipotesis:

H_0 = data residual berdistribusi normal

H_a = data residual tidak berdistribusi normal (Ghozali,2006). Apabila nilai dari *asymptotic significancy* lebih dari 0,05, maka data dikatakan telah terdistribusi secara normal.

Uji normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov Smirnov* memperlihatkan semua variabel terdistribusi normal karena nilai dari *asymptotic significancy* lebih besar dari 0,05.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

| <i>One-Sample Kolmogorov Smirnov Test</i> | | |
|---|-----------------------------|--------------------------------|
| | <i>Kolmogorov Smirnov Z</i> | <i>Asymp. Sig. (2- tailed)</i> |
| ROE1 | 1,002 | 0,268 |
| ROE2 | 1,094 | 0,183 |
| ROI1 | 0,811 | 0,527 |
| ROI2 | 1,256 | 0,085 |
| CSR1 | 0,480 | 0,975 |
| CSR2 | 1,205 | 0,109 |
| CR1 | 0,615 | 0,844 |
| CR2 | 0,787 | 0,565 |
| CP1 | 0,368 | 0,999 |
| CP2 | 0,534 | 0,938 |
| PP1 | 0,737 | 0,649 |
| PP2 | 0,964 | 0,310 |
| TATO1 | 0,445 | 0,989 |
| TATO2 | 0,814 | 0,521 |
| TMSTA1 | 0,696 | 0,717 |
| TMSTA2 | 0,747 | 0,632 |

Sumber: data diolah

2. Uji Hipotesis

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* jika data berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis menggunakan *Paired Samples T-test* atau uji t sampel berpasangan dapat dilakukan. Uji t sampel berpasangan dalam penelitian ini bertujuan membandingkan rata-rata dari dua kelompok yaitu dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah privatisasi dengan standar error adalah rata-rata perbedaan dua sampel. Uji t merupakan salah satu statistik

parametris yang digunakan untuk menguji hipotesis komparatif rata-rata dua sampel bila datanya berbentuk interval atau rasio (Sugiyono, 2010).

Uji t sampel berpasangan dalam penelitian ini menggunakan *software SPSS versi 16.0 for Windows* dalam membantu mengolah data dan memperoleh t hitung. Kriteria:

H_0 diterima jika $t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$

H_0 ditolak (H_a diterima) jika apabila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$.

Tabel 2. Output Paired Sample T-test

| | Pair 1 | Pair 2 | Pair 3 | Pair 4 | Pair 5 | Pair 6 | Pair 7 | Pair 8 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|-------------|---------------|
| | ROE1-ROE2 | ROI1-ROI2 | CSR1-CSR2 | CR2-CR2 | CP1-CP2 | PP1-PP2 | TATO1-TATO2 | TMSTA1-TMSTA2 |
| Paired differences | | | | | | | | |
| Mean | 18,6179 | 7,68500 | -2,94493 | -8,217 | -7,47857 | 4,53571 | 7,57143 | -7,01429 |
| Std.deviation | 27,99807 | 13,47612 | 562,22051 | 102,80450 | 14,90979 | 28,38495 | 10,35385 | 15,08748 |
| Std.error mean | 7,48280 | 3,60165 | 150,25975 | 27,47566 | 3,98481 | 7,58620 | 2,76718 | 4,03230 |
| 95% Confidence Interval of the Difference | | | | | | | | |
| Lower | 2,45225 | -0,09588 | - | - | - | - | 1,59329 | -15,72554 |
| Upper | 34,78346 | 15,46588 | 30,12360 | -22,81388 | 1,13008 | 20,92470 | 13,54956 | 1,69697 |
| t | 2,488 | 2,134 | -1,960 | -2,991 | -1,877 | 0,598 | 2,736 | -1,740 |
| Df | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 |
| Sig.(2-tailed) | 0,027 | 0,052 | 0,072 | 0,010 | 0,083 | 0,560 | 0,017 | 0,106 |

Sumber: output SPSS

- Uji Hipotesis 1

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan tingkat ROE pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi. Kriteria pengujian yang digunakan adalah:

H_{01} dapat diterima jika $t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$

H_{a1} dapat diterima $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$

Dari hasil perhitungan diperoleh $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ ($2,488 > 2,160$) sehingga H_{01} ditolak dan H_{a1} **diterima** yang berarti terdapat perbedaan tingkat ROE pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi. Dari output SPSS terlihat adanya penurunan rata-rata *Return On Equity* sebesar 18,6179.

ROE yang menurun mengindikasikan semakin banyaknya modal sendiri yang tertimbun atau mengendap namun tidak diimbangi dengan bertambahnya laba perusahaan. ROE yang menurun akan berdampak pada turunnya penghasilan atau *income* yang tersedia bagi pemilik perusahaan setelah privatisasi, baik pemegang saham biasa maupun saham preferen atas modal yang mereka investasikan ke dalam perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Kurniawati dan Lestari (2008) dan Puspawati (2010).

- Uji Hipotesis 2

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan tingkat ROI pada

BUMN sebelum dan sesudah privatisasi. Kriteria pengujian yang digunakan adalah:

H_{02} dapat diterima jika t hitung $\leq t$ tabel

H_{a2} dapat diterima t hitung $> t$ tabel

Dari hasil perhitungan diperoleh t hitung $< t$ tabel ($2,134 < 2,160$) sehingga H_{a2} ditolak dan H_{02} **diterima** atau tidak terdapat perbedaan tingkat ROI pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Kurniawati dan Lestari (2008), Munggaran (2007), dan Setyowati (2010), namun berbeda dari Megginson (1999) dan Antonia (2009).

- Uji Hipotesis 3

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan tingkat Rasio Kas pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi. Kriteria pengujian yang digunakan adalah:

H_{03} dapat diterima jika t hitung $\leq t$ tabel

H_{a3} dapat diterima t hitung $> t$ tabel

Dari hasil perhitungan diperoleh t hitung $< t$ tabel ($1,960 < 2,160$) sehingga H_{a3} ditolak dan H_{03} **diterima** atau tidak terdapat perbedaan tingkat Rasio Kas pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Rasio Kas sesudah privatisasi dibandingkan dengan sebelum

privatisasi mengalami peningkatan rata-rata sebesar 2,94493 namun tidak signifikan, hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan privatisasi tidak mampu menambah aliran kas masuk atau mengurangi kewajiban jangka pendek pada perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Munggaran (2007) dan Kurniawati (2008).

- Uji Hipotesis 4

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan tingkat Rasio Lancar pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi. Kriteria pengujian yang digunakan adalah:

H_{04} dapat diterima jika t hitung $\leq t$ tabel

H_{a4} dapat diterima t hitung $> t$ tabel

Dari hasil perhitungan diperoleh t hitung $> t$ tabel ($2,991 > 2,160$)

Dan Sig.(2-tailed) atau probabilitas adalah 0,010 yang mana lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ sehingga H_{04} ditolak dan H_{a4} **diterima** atau terdapat perbedaan tingkat Rasio Lancar pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi. Dari hasil output SPSS dapat diketahui bahwa terdapat peningkatan rata-rata tingkat Rasio Lancar pada BUMN sesudah privatisasi sebesar 8,217. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyowati (2010).

- Uji Hipotesis 5

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan tingkat *Collection Period* pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi. Kriteria pengujian yang digunakan adalah:

H_{05} dapat diterima jika t hitung $\leq t$ tabel

H_{a5} dapat diterima t hitung $> t$ tabel

Dari hasil perhitungan diperoleh t hitung $< t$ tabel ($1,877 < 2,160$) dan Sig.(2-tailed) atau probabilitas adalah 0,083 yang mana lebih besar dari $\alpha = 0,05$ sehingga H_{a5} ditolak dan H_{05} **diterima** atau tidak terdapat perbedaan tingkat *Collection Period* pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

Hasil ini sama dengan penelitian Puspawati (2010). Hasil penelitian menunjukkan rata-rata *Collection Period* meningkat sebesar 7,47857 setelah perusahaan melakukan IPO yang menunjukkan menurunnya kinerja perusahaan jika dilihat dari variabel *Collection Period* namun hasil tersebut tidak signifikan.

Dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa kebijakan privatisasi tidak cukup efisien meningkatkan kinerja keuangan dalam mempercepat Perputaran Persediaan pada perusahaan BUMN yang diteliti, sehingga persediaan yang ada tetap mengendap dan tidak cepat berputar untuk menghasilkan

pendapatan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Setyowati (2010).

- Uji Hipotesis 6

Hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan tingkat Perputaran Persediaan pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi. Kriteria pengujian yang digunakan adalah:

H_{06} dapat diterima jika t hitung $\leq t$ tabel

H_{a6} dapat diterima t hitung $> t$ tabel

Dari hasil perhitungan diperoleh t hitung $< t$ tabel ($0,598 < 2,160$) dan Sig.(2-tailed) atau probabilitas adalah 0,560 yang mana lebih besar dari $\alpha = 0,05$ sehingga H_{a6} ditolak dan H_{06} **diterima** atau tidak terdapat perbedaan tingkat Perputaran Persediaan pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

- Uji Hipotesis 7

Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan tingkat Perputaran Total Asset pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi. Kriteria pengujian yang digunakan adalah:

H_{07} dapat diterima jika t hitung $\leq t$ tabel

H_{a7} dapat diterima t hitung $> t$ tabel

Dari hasil perhitungan diperoleh t hitung $> t$ tabel ($2,736 > 2,160$) dan Sig.(2-tailed) atau probabilitas adalah

0,017 yang mana lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ sehingga H_{07} ditolak dan H_{a7} **diterima** atau terdapat perbedaan Perputaran Total Asset pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

Terdapat penurunan rata-rata tingkat Perputaran Total asset sebesar 7,57143 pada BUMN setelah melakukan privatisasi, hasil ini menunjukkan penurunan kinerja BUMN dilihat dari variabel Perputaran Total Asset, semakin kecil angka pada tingkat Perputaran Total Asset mengindikasikan perusahaan semakin lama dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menciptakan pendapatan. Dengan kata lain, setelah kebijakan privatisasi diterapkan pihak manajemen BUMN tidak mengoptimalkan pemanfaatan keseluruhan aktiva perusahaan untuk mendapatkan laba.

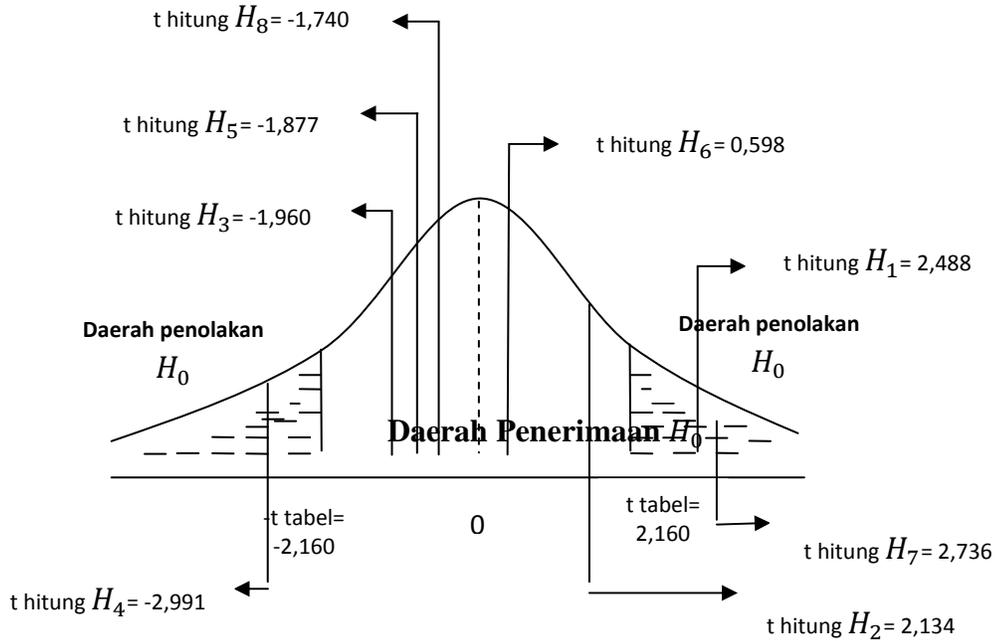
- Uji Hipotesis 8

Hipotesis kedelapan dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan tingkat Rasio Modal Sendiri terhadap Total Asset pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi. Kriteria pengujian yang digunakan adalah:

H_{08} dapat diterima jika t hitung $\leq t$ tabel

H_{a8} dapat diterima t hitung $> t$ tabel

Dari hasil perhitungan diperoleh t hitung $< t$ tabel ($1,740 < 2,160$) sehingga H_{a8} ditolak dan H_{08} **diterima** atau tidak terdapat perbedaan tingkat Rasio Modal Sendiri terhadap Total Aktiva pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi. Dengan kata lain, privatisasi tidak membawa perbedaan yang signifikan bagi BUMN. Meskipun terdapat peningkatan rata-rata yang mengindikasikan semakin kecil jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan, namun peningkatan tersebut tidak signifikan.



Gambar 4.2 Kurva Uji Hipotesis dengan *Paired Sample T-test*

KESIMPULAN

1. Terdapat penurunan tingkat ROE pada BUMN sesudah melakukan privatisasi, sehingga privatisasi dianggap memberikan pengaruh signifikan terhadap ROE BUMN.
2. Tidak terdapat perbedaan tingkat ROI pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi, sehingga privatisasi dianggap tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ROI BUMN.
3. Tidak terdapat perbedaan tingkat Rasio Kas pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi, sehingga privatisasi dianggap tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Rasio Kas BUMN.
4. Terdapat peningkatan tingkat Rasio Lancar pada BUMN sesudah melakukan privatisasi, sehingga privatisasi memberikan pengaruh signifikan terhadap Rasio Lancar BUMN.
5. Tidak terdapat perbedaan tingkat *Collection Period* pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi, sehingga privatisasi dianggap tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Collection Period* BUMN.
6. Tidak terdapat perbedaan tingkat Perputaran Persediaan pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi, sehingga privatisasi dianggap tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Perputaran Persediaan BUMN.
7. Terdapat penurunan tingkat Perputaran Total Asset pada BUMN sesudah melakukan privatisasi, sehingga privatisasi memberikan pengaruh signifikan terhadap Perputaran Total Asset BUMN.

8. Tidak terdapat perbedaan Rasio Modal Sendiri terhadap Total Aktiva pada BUMN sebelum dan sesudah privatisasi, sehingga privatisasi dianggap tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Rasio Modal Sendiri terhadap Total Aktiva BUMN.

IMPLIKASI

1. Bagi pihak BUMN, berdasarkan hasil penelitian, kebijakan privatisasi saat ini ternyata tidak membawa dampak yang sepenuhnya baik bagi BUMN. Oleh karena itu, pihak manajemen BUMN harus mampu memanfaatkan peluang yang ada karena dengan adanya privatisasi berarti inovasi dan kreatifitas perusahaan tidak lagi sepenuhnya terkekang oleh pemerintah. Perusahaan juga harus serius dalam meningkatkan kinerjanya agar dapat bersaing dengan perusahaan swasta dan menjadi *market leader* di industrinya.
2. Bagi pemerintah harus lebih memperhatikan kepentingan BUMN, karena pada hakikatnya kebijakan privatisasi bertujuan untuk meningkatkan kinerja dan nilai tambah perusahaan, bukan hanya untuk menutup defisit APBN.
3. Penelitian ini hanya dilakukan pada BUMN sektor non-keuangan saja, sehingga belum mewakili BUMN dari sektor keuangan. Disarankan untuk penelitian selanjutnya untuk memperluas objek penelitian pada BUMN sektor keuangan dan non-keuangan.
4. Disarankan perlu adanya analisis faktor-faktor penyebab perubahan kinerja keuangan setelah privatisasi pada penelitian selanjutnya, seperti

variabel intervensi pemerintah, kinerja manajemen perusahaan, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Antonia & Hasnawati, sri. 2009. "Analisis Kinerja Keuangan BUMN sebelum dan sesudah Privatisasi di Indonesia". *Telaah Manajemen* Vol. 4 No.2 hal. 125-140.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP Undip.
- Harahap, Sofyan S. 2006. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniawati, Sri L. dan Lestari, Wiwik. 2008. "Studi Atas Kinerja BUMN Setelah Privatisasi". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.12, No.2 Mei 2008, hal.263-272.
- Megginson, William dan Jeffry M Netter. 2001. "From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization." *Journal of Economic Literature*, <http://wmegginson@ou.edu>. Diakses 7 Juli 2012.
- Megginson, William dan Juliet D'Souza. 1999. "The Financial and Operating Performance of Privatized Firms during The 1990s." *Journal of Finance*, <http://wmegginson@ou.edu>. Diakses 7 Juli 2012.
- Munggaran, Ady Kurnia. 2007. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan BUMN Sebelum dan Sesudah

Privatisasi.” Skripsi Universitas Widyatama.

Puspadewi, W. 2010. “*Comparative Analysis of Financial Performance During and After Privatization SOE*”. Gunadarma University, <http://www.gunadarma.ac.id>.

Diakses tanggal 7 Juli 2012.

Setyowati, Riri. 2010. “Analisis Perbedaan Efisiensi, Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas Sebelum dan Setelah Privatisasi (Studi Empiris pada BUMN Sektor Non Infrastruktur dan Non Jasa Keuangan yang *Go Public* Tahun 1995-2007)”. Skripsi Universitas Diponegoro.

Sugiyono. 2010. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.

<http://portal.idx.co.id/> diakses 10 April 2012.

<http://portal.mahkamahkonstitusi.go.id/> diakses 18 April 2012.

<http://portal.bumn.go.id/> diakses 18 April 2012.