

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN BUMN
SEBELUM DAN SESUDAH PRIVATISASI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



OLEH:

DEDIK YULIANTO

2008310127

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2012**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dedik Yulianto
N.I.M : Surabaya, 1 Juli 1989
Jurusan : Akuntansi
Program pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi

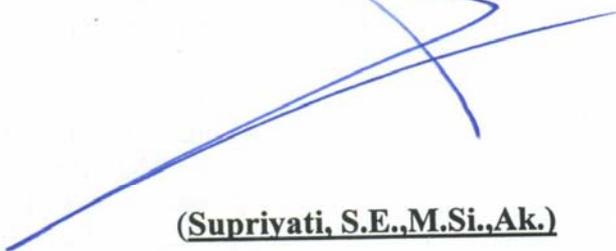
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 2 Oktober 2012



(Nurul Hasanah Uswati Dewi, S.E.,M.Si)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Tanggal: 2 Oktober 2012



(Supriyati, S.E.,M.Si.,Ak.)

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN BUMN SEBELUM DAN SESUDAH PRIVATISASI

Dedik Yulianto

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2008310127@students.perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Sample of State-Owned Enterprises in the research that State-Owned Enterprises are privatized between January 2003 to December 2008. SOEs included in this privatization period there are 4 companies, namely PT. Perusahaan Gas Negara, PT. Adhi Karya, PT. Wijaya Karya, PT. Jasa Marga. This study uses secondary data obtained from financial reports of each company. The data obtained was processed by using statistical analysis as a tool to test the hypothesis that researcher using the Wilcoxon Signed Ranks Test. These results indicate that there are significant differences between the financial performance of SOEs before and after privatization when measured using the liquidity and profitability ratios (ROE). but if measured using the activity ratio and solvency ratio, there was no significant difference in financial performance of SOEs before and after privatization.

Key words : *Financial performance of state-owned enterprises, Privatization.*

PENDAHULUAN

Privatisasi menurut Indra bastian (2002) merupakan langkah yang dilakukan pemerintah untuk memperbaiki kinerja Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Namun pro dan kontra terus terjadi di kalangan masyarakat, ada sebagian orang yang setuju dengan adanya privatisasi dengan alasan bahwa tujuan privatisasi sebenarnya adalah untuk memperbaiki dan meningkatkan kinerja BUMN, peningkatan profesionalisme, dan efisiensi usaha memang harus dilakukan untuk kebaikan BUMN tersebut. Selain itu privatisasi juga merupakan salah satu jalan keluar untuk memperbaiki krisis ekonomi. Dengan adanya privatisasi diharapkan akan ada suntikan dana segar yang berguna untuk memperbaiki perekonomian dalam negeri. Namun di lain pihak masih ada yang beranggapan bahwa jika dilakukan privatisasi maka peran utama BUMN sebagai pelayanan publik akan pudar dan kemudian akan menjadi seperti

perusahaan swasta pada umumnya yang hanya memikirkan keuntungan semata.

BUMN sulit berkembang. Hal ini disebabkan karena manajemen BUMN pada umumnya tidak menjalankan prinsip efektifitas dan efisiensi. Perusahaan-perusahaan BUMN cenderung hanya digunakan sebagai alat untuk menambah pendapatan negara saja. Namun seiring dengan berjalannya waktu, pemerintah

sadar bahwa BUMN memiliki potensi yang lebih dalam menghasilkan pendapatan untuk negara jika sistem tata kelola/ menajemennya diubah.

Privatisasi dinilai sebagai salah satu cara yang tepat untuk memperbaiki kinerja BUMN karena dengan adanya privatisasi akan terjadi pergeseran pengendalian manajemen perusahaan-perusahaan BUMN. Menurut Megginson (1999), yang melakukan penelitian pada 18 negara yang melakukan privatisasi terhadap perusahaan milik negara. Studi yang dilakukan pada 32 sektor industri, menunjukkan bahwa privatisasi perusahaan-perusahaan BUMN di 18 negara tersebut dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan tersebut ditandai dengan meningkatnya efisiensi, tingkat investasi yang tinggi serta bertambahnya laba yang dihasilkan. Namun, tolak ukur keberhasilan BUMN yang diprivatisasi bukan hanya berdasarkan keberhasilan pemerintah menghemat dana atau meningkatkan pendapatan pemerintah karena menjual saham pada swasta. Indikator penilaian keberhasilan mengenai pelayanan BUMN pada masyarakat. Meskipun telah diprivatisasi, perusahaan BUMN pada dasarnya merupakan perusahaan pelayanan publik sehingga kepuasan masyarakat tetap menjadi tujuan utama.

Penulis bertujuan untuk meneliti perusahaan-perusahaan BUMN yang telah *go public* atau yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tersebut melalui laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan-perusahaan tersebut dengan cakupan waktu 2 tahun sebelum melakukan privatisasi dan 3 tahun setelahnya.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Badan Usaha Milik Negara

Menurut keputusan Menteri Keuangan RI nomor 740/KMK.00/1989. BUMN diartikan sebagai:

- 1) Badan usaha yang sebagian sahamnya dimiliki oleh negara
- 2) Badan usaha yang sebagian usahanya dimiliki oleh negara tetapi statusnya disamakan dengan BUMN
- 3) Kekayaan negara pada BUMN yang dipisahkan berdasarkan aturan pemerintah

Pada UU No.19 tahun 2003 disebutkan bahwa Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan.

Maka secara garis besar, yang disebut dengan BUMN adalah Badan usaha yang sebagian atau seluruh kepemilikannya dimiliki oleh negara.

Adapun bentuk-bentuk BUMN sesuai dengan UU No. 9 tahun 1969:

- 1) PERJAN (Perusahaan Jawatan), seluruh modalnya dikuasai oleh pemerintah dan merupakan kekayaan negara yang tidak dipisahkan dan tidak terbagi atas saham-saham.
- 2) PERUM (Perusahaan Umum), seluruh modalnya dikuasai oleh pemerintah dan merupakan kekayaan negara yang dipisahkan serta tidak terbagi atas saham-saham.
- 3) PERSERO (Perusahaan Perseroan), perusahaan negara yang melakukan penawaran umum sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Privatisasi BUMN

Definisi Privatisasi (Menurut UU Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN) adalah penjualan saham Persero

(Perusahaan Perseroan), baik sebagian maupun seluruhnya, kepada pihak lain dalam rangka meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, memperbesar manfaat bagi negara dan masyarakat, serta memperluas saham oleh masyarakat. Privatisasi dilakukan pada umumnya didasarkan kepada berbagai pertimbangan antara lain sebagai berikut:

1. Mengurangi beban keuangan pemerintah, sekaligus membantu sumber pendanaan pemerintah.

Pemerintah memperoleh tambahan pendanaan dari penjualan saham BUMN kepada publik, sehingga dapat digunakan untuk menutup defisit APBN. Dengan mempertahankan sebagian porsi kepemilikan saham, pemerintah juga masih menerima dividen dan pendapatan pajak.

2. Meningkatkan efisiensi pengelolaan perusahaan.

Privatisasi mendorong persaingan usaha, sehingga perusahaan meningkatkan efisiensi dan efektivitas. Persaingan mendorong pelayanan publik yang lebih efisien dan berkualitas. Pasar monopoli misalnya, dapat menyebabkan perusahaan menghasilkan produk yang kurang berkualitas dengan harga tinggi.

3. Meningkatkan profesionalitas pengelolaan perusahaan.

Dalam upaya meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan, BUMN harus dikelola dengan profesional dan untuk meminimalisir segala macam bentuk kepentingan politik.

4. Memperluas partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham BUMN.

Privatisasi dengan metode IPO menyebabkan kepemilikan saham perusahaan semakin terdistribusi luas ditangan publik/masyarakat.

5. Mengurangi campur tangan birokrasi/pemerintah terhadap pengelolaan perusahaan.

Kendali pemerintah terhadap perusahaan BUMN yang telah diprivatisasi relatif dibatasi dengan dimilikinya saham BUMN oleh masyarakat sehingga campur tangan pemerintah terhadap pengelolaannya pun dapat diminimalisir.

6. Mendukung pengembangan pasar modal dalam negeri.

Tujuan lain privatisasi adalah untuk mengembangkan pasar modal. Privatisasi, khususnya dengan metode *Initial Public Offering* (IPO), dapat memberikan kontribusi yang signifikan untuk memicu transaksi di pasar ekuitas dengan bertambahnya perusahaan yang terdaftar. Menurut Indra Bastian (2002 : 171), privatisasi BUMN dapat dilakukan dengan beberapa metode yakni:

1. Penawaran Umum (*Flotation*), penjualan saham suatu perusahaan melalui pasar modal sampai dengan 100% dari kepemilikan saham perusahaan tersebut. Penjualan saham dipasar modal yang dilakukan untuk pertama kalinya dikenal dengan istilah penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO).
2. Penempatan Langsung (*Direct Placement*), penjualan saham perusahaan sampai 100% kepada pihak-pihak lain dengan cara negosiasi, umumnya melalui tender.
3. *Management Buy Out* (MBO), pembelian saham mayoritas oleh suatu konsorsium yang diorganisasi dan dipimpin oleh management perusahaan yang bersangkutan.
4. Likuidasi, alat untuk menyebarkan kembali aset dan tenaga kerja untuk tujuan pemanfaatan yang lebih produktif. Pihak yang melakukan likuidasi harus mempertimbangkan

hasil terbaik apa yang akan diperoleh dengan cara menjual perusahaan sebagai usaha yang sedang berjalan atau dengan cara menjual asetnya.

5. Privatisasi lelang. Berdasarkan SK MenKeu No. 47/KMK.01/1996 pelelangan aset negara dapat dilakukan oleh Balai Lelang Swasta. Sedang kegiatan lelangnya sendiri tetap ditangani oleh Kantor Lelang Negara.
6. Kepemilikan dengan menggunakan Dana Perwalian Privatisasi (*Privatization Trust Fund*). Metode ini digunakan saat BUMN tidak dapat dijual kepada pemilik modal atau kepada masyarakat. Pemerintah akan memindahkan saham yang tidak terjual kepada sebuah dana perwalian yang akan mengelola portofolionya, menerima deviden dan menjual kepemilikannya pada kondisi yang tepat.
7. Penjualan Asset. Metode yang memisahkan aset perseroan dari permasalahannya dan menjual aset tersebut sehingga dapat dipergunakan oleh swasta.
8. Konsesi. Sewa aset untuk jangka panjang biasanya 25 tahun sampai dengan 30 tahun. Pemegang konsesi berhak untuk menjalankan usaha dan berkewajiban memelihara aset yang ada dan juga menambahkan aset bila diperlukan.
9. Sewa guna usaha atau *lease*. Memberikan hak untuk mengelola sekumpulan aset untuk jangka waktu yang singkat umumnya 4-5 tahun, tetapi pemilknnya tetap bertanggung-jawab untuk menambah aset tersebut dan umumnya juga memelihara aset yang ada.

Kinerja Keuangan

Pengertian penilaian kinerja menurut Mulyadi (1997 : 419) adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya. Karena organisasi pada dasarnya dijalankan oleh manusia maka penilaian kinerja sesungguhnya merupakan penilaian atas perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang mereka mainkan dalam organisasi. Sedangkan pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara organisasi perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban. Dalam melihat organisasi perusahaan dapat diketahui besarnya tanggungjawab manajemen yang diwujudkan dalam bentuk prestasi kinerja keuangan. Namun demikian mengatur besarnya tanggungjawab sekaligus mengukur prestasi keuangan tidaklah mudah sebab ada yang dapat diukur dengan mudah dan ada pula yang sukar untuk diukur.

Pengukuran kinerja keuangan

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan melakukan analisis terhadap rasio-rasio yang ada dalam laporan keuangan. Menurut Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-100/MBU/2002:

1. Rasio Likuiditas

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya. Dua rasio yang sering digunakan :

a. Rasio lancar (*current ratio*).

Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh

tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo, *Current Ratio* / Rasio Lancar dapat diukur dengan :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Rasio kas (*cash ratio*)

Rasio kas atau cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.

$$\text{Rasio kas} = \frac{\text{Cash or Cash equivalent}}{\text{Current liabilities}}$$

2. Rasio Aktivitas

Rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktivitas-aktivitas tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. Yang digunakan dalam penelitian ini adalah Collection Period (CP), Perputaran persediaan (*Inventory Turn Over*) dan TATO.

a. Collection Period.

$$\text{Collection Period} = \frac{\text{Piutang Dagang}}{\text{Penjualan} / 365}$$

b. Perputaran Persediaan

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{total pendapatan} / 365}$$

c. Total Asset Turn Over (TATO)

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan yang tidak solvabel yaitu perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Rasio Solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio modal sendiri terhadap total asset:

a. Rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Asset (Ratio of Owner's Equity to Total Assets)

Rasio ini menunjukkan pentingnya sumber modal pinjaman dan tingkat keamanan yang dimiliki oleh kreditor. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin kecil jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai asset perusahaan.

Rasio ini disebut juga proprietary ratio yang menunjukkan tingkat solvabilitas perusahaan dengan anggapan bahwa semua aktiva dapat direalisasi sesuai dengan yang dilaporkan dalam neraca.

$$\text{TMS terhadap TA} = \frac{\text{Total modal sendiri}}{\text{Total asset}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham. Ada tiga rasio yang sering digunakan, namun dalam penelitian ini hanya digunakan ROI dan ROE karena selain menggunakan pengukuran rasio profitabilitas seperti penelitian sebelumnya, ROI dan ROE dianggap dapat mewakili rasio profitabilitas secara keseluruhan.

a. Return On Investment

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total assets}}$$

b. Return on Equity (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Berdasarkan tinjauan pustaka dan teori yang telah dijelaskan, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan di gambar 1 :

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ : Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi diukur dengan menggunakan rasio likuiditas.

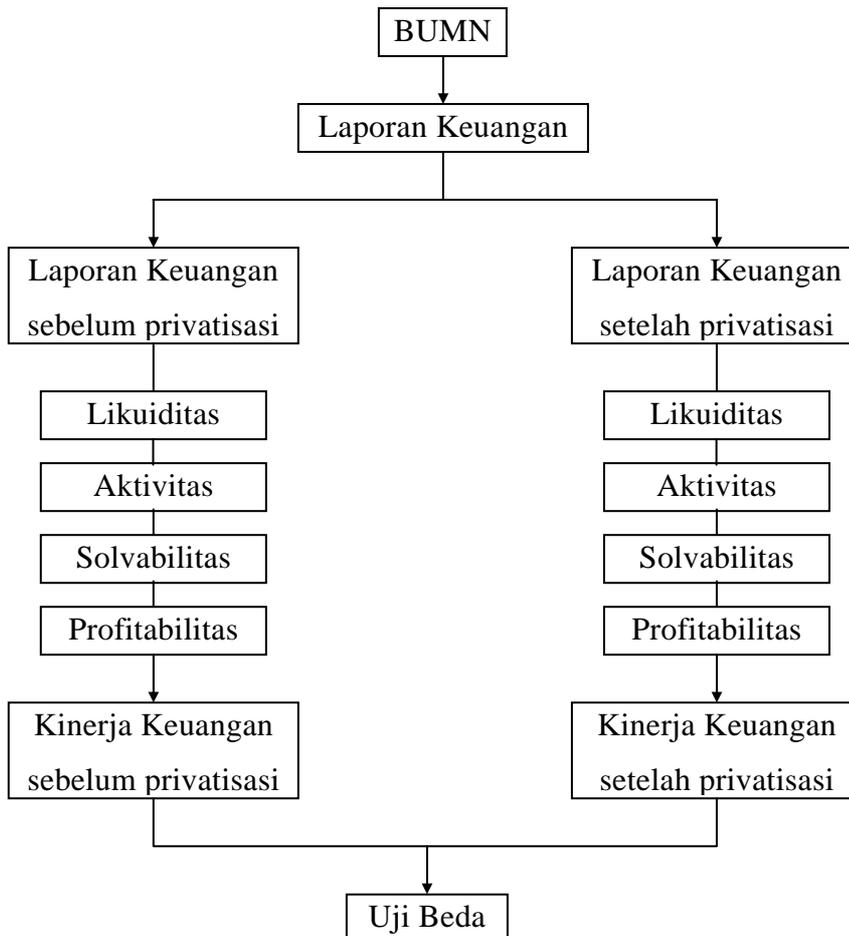
H₂ : Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan

perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi diukur dengan menggunakan rasio aktivitas.

H₃ : Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi diukur dengan menggunakan rasio solvabilitas.

H₄ : Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Untuk memudahkan mengidentifikasi penelitian ini, maka berikut akan diuraikan tentang jenis penelitian ditinjau dari beberapa aspek menurut Nur Indrianto dan Bambang Supomo (2002 : 25-30), diantaranya :

Berdasarkan karakteristik masalah.

Berdasarkan karakteristik masalah, penelitian ini diklasifikasikan ke dalam Studi Kasus dan Lapangan (*Case and Field Study*). Penelitian dengan karakteristik masalah yang berkaitan dengan latar belakang dan kondisi saat ini dan subyek yang diteliti, serta interaksinya dengan lingkungan. Subyek yang diteliti dapat berupa individu, kelompok, lembaga atau komunitas tertentu. Tujuan studi kasus adalah melakukan penyelidikan secara mendalam mengenai subyek tertentu.

Berdasarkan jenis data

Berdasarkan jenis data yang diteliti, penelitian ini diklasifikasikan kedalam penelitian Arsip (*Archival Research*) yang merupakan penelitian terhadap fakta tertulis / dokumen atau berupa arsip data. Dokumen atau arsip yang diteliti berdasarkan sumbernya dapat berasal dari data internal. Proses pengumpulan data berupa dokumen atau arsip dapat dikerjakan sendiri oleh peneliti atau berupa publikasi data yang proses pengumpulannya dikerjakan oleh orang lain.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel kinerja keuangan yang pengukurannya menggunakan beberapa rasio menurut Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-100/MBU/2002 sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas (Current Ratio & Cash Ratio)
2. Rasio aktivitas (CP, PP, dan TATO)
3. Rasio solvabilitas (TMS terhadap TA)
4. Rasio profitabilitas (ROA & ROE)

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Rasio likuiditas (Current Ratio & Quick Ratio)

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya

Rasio aktivitas (CP, PP, dan TATO)

Rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin banyaknya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif.

Rasio solvabilitas (RTMS terhadap TA)

Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan yang tidak solvabel yaitu perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya.

Rasio profitabilitas (ROI & ROE)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham.

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh BUMN yang melakukan privatisasi dan telah listing di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *judgement sampling* atau *purposive sampling*, dimana sampel yang diambil harus sesuai dengan kriteria kriteria sebagai berikut :

Ada 4 perusahaan BUMN non Bank yakni, PT. PGN, PT. ADHI KARYA, PT. WIKA, PT. JASA MARGA.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data laporan keuangan tahunan semua perusahaan BUMN yang memenuhi kriteria sampling 2 tahun sebelum dilakukan privatisasi dan 3 tahun setelah dilakukannya privatisasi. Dimana data tersebut diperoleh dari Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan. Laporan keuangan yang akan digunakan berpatokan pada tahun dilakukannya privatisasi. Misalnya PT. Jasa Marga melakukan privatisasi pada tanggal 12 November 2007, maka laporan keuangan yang dibutuhkan yaitu Laporan keuangan sebelum privatisasi tahun 2004, dan laporan keuangan setelah privatisasi tahun 2010 (terhitung setiap 31 Desember).

Sedangkan metode pengumpulan data yang akan digunakan adalah dokumentasi, (1) Mencari perusahaan yang melakukan privatisasi pada periode 2003-2008 melalui situs Kementrian BUMN, (2) Mempelajari teori-teori serta data-data melalui buku-buku, majalah, surat kabar, jurnal serta penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. (3) Mengumpulkan data-data dan keterangan-keterangan terkait dari BEI, (4) Mengakses situs-situs yang berkaitan dengan masalah yang diteliti, dan (5) menggunakan data-data yang

dikumpulkan dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

Teknik Analisis Data

Tahap-tahap dalam penelitian ini yang akan dilakukan dalam menganalisis data, yaitu :

1. Analisis Deskriptif yaitu analisis data secara kuantitatif dan kualitatif dengan melakukan perhitungan analisis rasio-rasio keuangan (rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas) sebelum dan sesudah dilakukannya privatisasi pada perusahaan BUMN sesuai data yang diperoleh.
2. Pada penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan statistik non-parametrik yaitu uji Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Ranks Test*) karena jumlah sampel penelitian sedikit ($n < 30$)

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Variabel penelitian (rasio keuangan) yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan BUMN pada penelitian ini yaitu: Return On Equity (ROE), Return On Investment (ROI), Cash Ratio, Current Ratio, Collection Periods (CP), Perputaran Persediaan (PP), Total Assets Turn Over (TATO), dan Total Modal Sendiri Terhadap Total Asset (TMS terhadap TA) selama 2 tahun sebelum privatisasi dan 3 tahun setelah privatisasi. Berikut merupakan penjelasan dari masing-masing rasio di atas:

Current ratio / Rasio lancar

Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancarnya.

perhitungan rasio lancar perusahaan-perusahaan BUMN secara umum terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah privatisasi. Peningkatan yang signifikan dari angka 1,30 menjadi 1,90 setelah dilakukannya privatisasi ini tidak dapat diartikan bahwa seluruh perusahaan juga mengalami peningkatan secara merata. Perusahaan dengan rasio lancar sebelum privatisasi paling tinggi dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara Tbk. yakni sebesar 2,00 setelah perusahaan ini menjual sahamnya kepada masyarakat, rasio lancar perusahaan mencapai angka 2,90. Angka tersebut pun masih menduduki angka paling tinggi pada hasil perhitungan rasio lancar setelah privatisasi.

Sedangkan perusahaan yang memiliki rasio lancar paling rendah yaitu PT. Jasa Marga Tbk. Sebesar 0,47. Namun perusahaan ini memperlihatkan peningkatan kemampuan perusahaannya dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan rasio lancar mencapai 1,99. PT. Adhi Karya merupakan perusahaan yang memiliki rasio lancar paling rendah setelah dilakukannya privatisasi sebesar 1,25.

Cash ratio / rasio kas

Cash ratio atau rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. bahwa PT. Perusahaan Gas Negara memiliki nilai paling tinggi yakni sebesar 0,30 menyusul PT. Jasa Marga

sebesar 0,25. Setelah dilakukannya privatisasi, rasio kas kedua perusahaan ini menunjukkan perubahan yang cukup signifikan menjadi 1,97 untuk PT. Perusahaan Gas Negara dan PT. Jasa Marga sebesar 1,82 yang juga merupakan angka hasil perhitungan rasio kas tertinggi setelah dilakukannya privatisasi.

Secara umum perhitungan rata-rata rasio kas perusahaan-perusahaan BUMN ini mengalami kenaikan yang menunjukkan bahwa adanya privatisasi, kinerja keuangan perusahaan BUMN di ukur dengan menggunakan rasio kas mengalami peningkatan.

Collection Periods / perputaran piutang

Collection Period (CP) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau beberapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.

Tabel diatas menunjukkan ketimpangan data yang sangat mencolok. Dimana terdapat rentang angka hasil perhitungan rasio CP yang cukup besar antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain. PT. Wijaya Karya dengan angka rasio CP mencapai 54,79 sekaligus angka terbesar rasio CP sebelum privatisasi. Berbeda jauh dengan PT. Jasa Marga yang tidak ada nilainya 0,00. Setelah privatisasi PT. Adhi Karya memegang CP (*Collection Periods*) tertinggi yaitu sebesar 56,29 dan CP paling rendah tetap sama seperti yang dilakukan sebelum privatisasi yaitu PT. Jasa Marga yang tidak ada nilainya ini disebabkan karena PT. Jasa Marga tidak mempunyai piutang usaha atau nilai piutang usahanya sama dengan nol Rupiah.

Secara umum perhitungan rasio CP ini mengalami kenaikan dari 32,58

menjadi 39,49. Hal ini mengindikasikan rata-rata perusahaan BUMN mampu memaksimumkan perputaran piutang yang dimiliki perusahaan tersebut.

Inventory Turn Over / Perputaran persediaan

Inventory Turn Over (PP) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (inventory) ini berputar dalam suatu periode.

Hasil perhitungan rasio PP untuk rata-rata kinerja perusahaan sebelum privatisasi yakni sebesar 22,46. Dengan adanya privatisasi, angka tersebut turun menjadi 20,35. Hal ini dibuktikan dengan menurunnya PP hampir seluruh perusahaan kecuali PT. Wijaya Karya yang naik menjadi 61,56 dan PT. Jasa Marga yang tidak mempunyai nilai yakni sebesar 0,00.

PP tertinggi sebelum privatisasi oleh PT. Adhi Karya sebesar 43,43 turun menjadi 17,74. PT. Wijaya Karya mengalami peningkatan rasio PP setelah privatisasi yakni dari 40,41 menjadi 61,56. Meningkatnya angka rasio PP perusahaan ini, bukan berarti perusahaan ini lebih baik dari pada perusahaan lain. PT. Jasa Marga yang stagnan mulai dari sebelum diadakannya privatisasi hingga setelah diadakannya privatisasi perusahaan tersebut tetap saja tidak mempunyai nilai, ini dikarenakan PT. Jasa Marga tidak mempunyai angka pada persediaan di dalam perusahaan tersebut.

Total assets Turn Over / Perputaran Total Asset

Total Assets Turn Over (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua asset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap Rupiah asset.

Hasil perhitungan rasio TATO untuk rata-rata kinerja perusahaan sebelum

privatisasi yakni sebesar 0,89. Namun dengan adanya privatisasi, angka tersebut turun menjadi 0,76. Hal ini dibuktikan dengan menurunnya rasio TATO hampir seluruh perusahaan.

TATO tertinggi sebelum privatisasi oleh PT. Adhi Karya sebesar 1,55 juga harus turun menjadi 1,31. PT. Jasa Marga mengalami peningkatan rasio TATO setelah privatisasi meskipun tidak terlalu besar yakni dari 0,20 menjadi 0,23. Meningkatnya angka rasio TATO perusahaan ini, bukan berarti perusahaan ini lebih baik dari pada perusahaan lain. Sebaliknya 0,20 merupakan angka rasio TATO yang paling rendah pada rata-rata rasio TATO sebelum privatisasi dan 0,23 merupakan angka rasio TATO yang paling rendah pada rata-rata rasio TATO setelah privatisasi.

Ratio of Owner's Equity to Total Assets / Rasio Modal Sendiri terhadap Total Asset

Ratio of Owner's Equity to Total assets (RTMS terhadap TA) menunjukkan pentingnya sumber modal pinjaman dan tingkat keamanan yang dimiliki oleh kreditor. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin kecil jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai asset perusahaan.

Hasil perhitungan rasio RTMS terhadap TA untuk rata-rata kinerja perusahaan sebelum privatisasi yakni sebesar 0,23. Dengan adanya privatisasi, angka tersebut naik menjadi 0,29. Perusahaan dengan rasio modal sendiri terhadap total asset sebelum privatisasi yang paling tinggi dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara yakni sebesar 0,36 setelah diadakannya privatisasi rasio total modal sendiri terhadap total asset turun menjadi 0,33.

Sedangkan perusahaan yang memiliki rasio total modal sendiri terhadap total asset paling rendah yaitu PT. Wijaya

Karya sebesar 0,15. Namun setelah menjual sahamnya ke masyarakat rasio total modal sendiri meningkat sebesar 0,27. Dan rasio yang meningkat secara signifikan setelah privatisasi dilakukan adalah PT. Jasa Marga yang semula rasionya 0,22 meningkat menjadi 0,43.

Return on Investment (ROI)

Return on Investment (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah asset yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

Penurunan terjadi pada rata-rata ROI, dari angka 0,06 menjadi 0,05. Pada saat sebelum dilakukannya privatisasi ROI yang paling tinggi adalah PT. Perusahaan Gas Negara sebesar 0,13 dan yang paling rendah adalah PT. Wijaya Karya sebesar 0,03. Kemudian setelah dilakukannya privatisasi ROI yang paling tinggi masih tetap PT. Perusahaan Gas Negara sebesar 0,08 namun ada perbedaan pada ROI yang paling rendah setelah dilakukan privatisasi yaitu PT. Adhi Karya sebesar 0,03.

Return on Equity

Return on Equity / hasil pengembalian ekuitas merupakan rasio mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Rata-rata ROE sebelum privatisasi sebesar 0,24, setelah diadakannya privatisasi turun menjadi 0,18.

Rata-rata ROE yang paling tinggi sebelum adanya privatisasi adalah PT. Perusahaan Gas Negara yakni sebesar 0,36 dan rata-rata ROE yang paling rendah adalah PT. Jasa Marga sebesar 0,17. Sedangkan untuk rata-rata ROE yang paling tinggi setelah adanya privatisasi masih tetap PT. Perusahaan

Gas Negara sebesar 0,23 dan yang paling rendah ada dua perusahaan yakni PT. Wijaya Karya dan PT. Jasa Marga sebesar 0,13.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*, untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan-perusahaan BUMN sebelum dan sesudah dilakukan privatisasi dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan hal ini dilakukan karena sampel dalam penelitian ini yang kurang dari 30 ($n < 30$). Adapun perhitungan rasio-rasio keuangan dalam penelitian ini menggunakan *SPSS 19.0 for windows*.

1. Current Ratio

Setelah dilakukan analisis terhadap *Current Ratio* / Rasio Lancar dengan menggunakan uji Wilcoxon Sign Rank Test seperti yang ada pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa antara *Current Ratio* sebelum privatisasi BUMN dan sesudah privatisasi BUMN memiliki nilai signifikansi 0,069 ($> 0,05$), artinya H_0 diterima dan menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan nilai *Current Ratio* yang signifikan antara sebelum dan sesudah privatisasi.

2. Cash Ratio

Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Test menunjukkan bahwa antara Cash Ratio sebelum privatisasi dan sesudah privatisasi memiliki nilai signifikansi 0,025 ($< 0,05$). Dengan melihat tingkat signifikansi yang berada dibawah 0,05 maka kesimpulannya, H_0 ditolak yang menunjukkan bahwa pada perusahaan BUMN terdapat perbedaan *Cash Ratio* antara sebelum dan sesudah dilakukannya privatisasi.

3. Inventory Turn Over / Perputaran Persediaan

Mengacu pada Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Test pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai rasio PP sebelum privatisasi dan sesudah privatisasi memiliki nilai signifikansi 0,753 nilai yang sangat jauh diatas 0,05 ($> 0,05$), yang berarti H_0 diterima dan menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan nilai PP yang signifikansi antara sebelum dan sesudah privatisasi.

4. Total Assets Turn Over

Berdasarkan Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai rasio TATO sebelum privatisasi dan sesudah privatisasi memiliki nilai signifikansi 0,093 ($> 0,05$) yang berarti H_0 diterima dan menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan nilai TATO yang signifikan antara sebelum dan sesudah privatisasi.

5. Collection Periods / Perputaran Piutang

Setelah dilakukannya Uji Wilcoxon Sign Rank Test yang hasil pengujiannya dapat dilihat pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa antara CP sebelum privatisasi dan sesudah privatisasi BUMN memiliki nilai signifikansi 0,249. Nilai ini berada jauh diatas 0,05 ($> 0,05$), yang artinya H_0 diterima dan menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi yang diukur dengan CP (*Collection Periods*).

6. Ratio of Owner's Equity to Total Assets

Hasil pengujian dari nilai RTMS terhadap TA sebelum privatisasi dan nilai RTMS terhadap TA sesudah privatisasi dengan menggunakan Uji

Wilcoxon Sign Rank Test, maka didapati nilai signifikansinya sebesar 0,263, berada jauh diatas 0,05 ($> 0,05$). Berdasarkan nilai signifikansi tersebut berarti H_0 diterima yang menunjukkan bahwa pada perusahaan BUMN tidak terdapat perbedaan RTMS terhadap TA yang signifikansi antara sebelum dan sesudah dilakukannya privatisasi.

7. Return On Investment

Nilai-nilai ROI sebelum dilakukannya privatisasi dan sesudah privatisasi BUMN diuji dengan menggunakan Uji Wilcoxon Sign Rank Test yang hasilnya ada pada tabel 4.10 diatas. Pada tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi ROI yaitu sebesar 0,401 ($> 0,05$), artinya H_0 diterima yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi diukur dengan menggunakan rasio ROI.

8. Return On Equity

Hasil pengujian dari tabel 4.10 yang pengujiannya menggunakan Uji Wilcoxon Sign Rank Test, menunjukkan bahwa antara ROE sebelum privatisasi dan sesudah privatisasi BUMN memiliki nilai signifikansi 0,036 berada dibawah 0,05 ($< 0,05$). Hal ini berarti H_0 ditolak yang menunjukkan bahwa pada perusahaan BUMN terdapat perbedaan ROE yang signifikansi antara sebelum dan sesudah privatisasi.

Pembahasan

Rasio Likuiditas

1. Current Ratio

Seperti yang bisa kita lihat pada tabel tren rasio likuiditas perusahaan BUMN diatas, terjadi peningkatan kinerja yang

diukur dengan rasio lancar / *current ratio* antara sebelum dilakukannya privatisasi BUMN dan sesudah privatisasi dari angka 1,29 menjadi 1,89. Yang artinya untuk *current ratio* sebelum dilakukannya privatisasi jumlah aktiva lancar sebanyak 1,29 kali utang lancar atau setiap satu rupiah utang lancar dijamin oleh 1,29 rupiah harta lancar atau 1,29 : 1 antara aktiva lancar dengan utang lancar. Sedangkan untuk *current ratio* sesudah dilakukannya privatisasi meningkat menjadi 1,89 yang berarti jumlah aktiva lancar sebanyak 1,89 kali utang lancar atau setiap satu rupiah utang lancar dijamin oleh 1,89 rupiah harta lancar atau 1,89 : 1 antara aktiva lancar dengan utang lancar.

Jika rata-rata industri untuk *current ratio* adalah dua kali, keadaan perusahaan BUMN untuk sebelum privatisasi berada dalam kondisi kurang baik mengingat rasionya di bawah rata-rata industri. Namun untuk sesudah dilakukannya privatisasi kondisinya lebih baik daripada dengan perusahaan BUMN sebelum privatisasi karena rasionya di atas rata-rata industri.

Peningkatan ini terjadi karena privatisasi BUMN mengakibatkan masuknya dana-dana yang dihimpun dari masyarakat pada akun modal. Asumsinya hutang lancar perusahaan tetap dan asset lancar bertambah seiring dengan bertambahnya modal. Namun, dengan meningkatnya CR hingga angka 1,89 belum berarti bahwa kinerja perusahaan ini membaik.

2. Cash Ratio

Cash ratio atau rasio kas juga mengalami peningkatan. Rasio yang dapat diukur dengan cara membagi ketersediaan dana kas atau yang setara dengan kas dengan utang lancar. Artinya dalam hal ini perusahaan tidak perlu menunggu untuk menjual atau

menagih utang lancar lainnya yaitu dengan menggunakan rasio lancar.

Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.

Perpindahan angka sebelum privatisasi 0,21 dan sesudah privatisasi menjadi 1,07 dapat dikatakan baik apabila rata-rata industri untuk *cash ratio* adalah 50 persen maka keadaan perusahaan BUMN sesudah privatisasi lebih baik dari perusahaan BUMN sebelum privatisasi. Namun, kondisi rasio kas terlalu tinggi juga kurang baik karena ada dana yang menganggur atau yang tidak atau belum digunakan secara optimal. Sebaliknya apabila rasio kas dibawah rata-rata industri, kondisi kurang baik ditinjau dari rasio kas karena untuk membayar kewajiban masih memerlukan waktu untuk menjual sebagian dari aktiva lancar lainnya.

Rasio Aktivitas

1. PP / Inventory Turn Over

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam sediaan (*inventory*) ini berputar dalam suatu periode.

Dengan memperhatikan Tabel 4.12, kita dapat melihat bahwa terjadi penurunan kinerja perusahaan BUMN sebelum privatisasi 22,46 menjadi 20,35 setelah diprivatisasi. Hal ini berarti tingkat perputaran persediaan perusahaan sebelum privatisasi menurun setelah dilakukannya privatisasi. Hal ini juga menunjukkan

bahwa terlalu banyaknya menyimpan persediaan dan tidak produktifnya dalam pengelolaan persediaan pada perusahaan BUMN.

Seperti yang sudah diungkapkan sebelumnya, privatisasi berdampak pada bertambahnya modal perusahaan yang berimbas pada sediaan perusahaan yang juga ikut meningkat. Meningkatnya sediaan ini tidak diimbangi dengan kenaikan penjualan, sehingga dapat disimpulkan bahwa setelah dilakukannya privatisasi, banyak sediaan tidak digunakan secara efektif untuk menghasilkan angka penjualan yang lebih tinggi.

2. Total Asset Turn Over

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Dalam hal tren rasio TATO diatas dapat dikatakan menurun, pada 2 tahun sebelum dilakukannya privatisasi pada perusahaan BUMN, perputaran total aktiva sebanyak 0,88 kali. Artinya setiap Rp. 1,00 (satu rupiah) aktiva dapat menghasilkan Rp. 0,88 penjualan. Namun setelah dilakukannya privatisasi, perputaran total aktiva sebanyak 0,76 kali. Artinya setiap Rp. 1,00 (satu rupiah) aktiva dapat menghasilkan Rp. 0,76 penjualan bersih.

Tentu angka ini bukanlah angka yang menggembirakan mengingat terjadinya penurunan rasio setelah privatisasi. Kemudian jika dibandingkan dengan rata-rata industri untuk TATO yaitu 2 kali berarti perusahaan belum mampu memaksimalkan asset yang dimiliki. Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kembali penjualan atau dengan mengurangi asset-asset yang kurang produktif.

3. Collection Periods

Pada collection periods atau rasio perputaran piutang berbeda dengan Inventory Turn Over dan Total Asset Turn Over yang mengalami penurunan, rasio perputaran piutang ini malah sebaliknya mengalami peningkatan. Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau beberapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan, bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan semakin baik.

Perpindahan angka sebelum privatisasi 32,58 dan setelah privatisasi menjadi 39,49. Artinya perputaran piutang untuk sebelum perusahaan melakukan privatisasi adalah 33 kali dibandingkan penjualan dan perputaran piutang untuk sesudah privatisasi adalah 39 kali dibandingkan penjualan.

Jika rata-rata industri untuk perputaran piutang adalah 35 kali, maka untuk perusahaan BUMN sebelum privatisasi dapat dikatakan penagihan piutang yang dilakukan manajemen dapat dianggap tidak berhasil, namun untuk perusahaan BUMN sesudah privatisasi (39,49 kali) dianggap berhasil karena melebihi angka rata-rata industri.

Rasio Solvabilitas

1. Ratio of Owner's Equity to Total Assets

Rasio ini menunjukkan pentingnya sumber modal pinjaman dan tingkat keamanan yang dimiliki oleh kreditor. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin kecil jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan.

RTMS terhadap TA perusahaan BUMN sebelum privatisasi menunjukkan angka 0,23 yang berarti setiap Rp. 0,23 total modal sendiri

yang dimiliki perusahaan dijamin oleh Rp. 1,00 (satu rupiah) asset. Sedangkan setelah privatisasi Rp. 1,00 (satu rupiah) asset menjamin Rp. 0,29 total modal sendiri. Meningkatnya nilai rasio TMS terhadap TA setelah dilakukannya privatisasi disebabkan oleh meningkatnya ekuitas perusahaan.

Rasio Profitabilitas

1. Return On Investment

ROI (Return On Investment) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Tabel tren rasio profitabilitas perusahaan BUMN diatas menunjukkan bahwa terjadi penurunan pada angka rasio ROI sebelum privatisasi dan setelah privatisasi. Sebelum privatisasi rata-rata ROI perusahaan BUMN yaitu sebesar 0,06. Namun setelah privatisasi, rata-rata rasio ROI perusahaan BUMN turun menjadi 0,05. Ini berarti tingkat pengembalian atas asset hanya sebesar 5 persen. Tentu penurunan ini bukanlah kabar yang menggembirakan untuk perusahaan. Karena semakin rendahnya angka rasio ROI, maka semakin tidak efisien dalam menggunakan asset perusahaan dan membiarkan banyaknya asset-asset tidak produktif.

2. Return On Equity

ROE (Return On Equity) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini juga menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Rasio ROE juga bernasib sama dengan rasio ROI yaitu mengalami penurunan. Rata-rata pengembalian atas ekuitas perusahaan-perusahaan BUMN sebelum privatisasi mencapai 24 persen. Namun sayangnya setelah dilakukannya privatisasi, tingkat pengembalian atas modal malah menurun menjadi 18 persen. Artinya hasil pengembalian investasi berkurang sebesar 6 persen dan ini menunjukkan ketidakmampuan manajemen untuk memperoleh ROE seiring dengan menurunnya ROI. Ini mengartikan bahwa perusahaan-perusahaan BUMN rata-rata tidak efisien dalam memanfaatkan modal, sehingga banyak modal yang tidak dipergunakan untuk menghasilkan laba.

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil analisa data yang telah dilakukan pada bab sebelumnya tentang kinerja keuangan pada perusahaan BUMN sebelum dan sesudah dilakukannya privatisasi, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Terjadi kenaikan rasio likuiditas yang tidak cukup signifikan diukur dengan Current Ratio. Namun berbeda apabila diukur dengan menggunakan Cash Ratio, maka kenaikan tersebut cukup signifikan. Dapat dikatakan ada dua perspektif untuk pengukuran rasio likuiditas namun secara bersama-sama mengalami kenaikan yang mengindikasikan privatisasi perusahaan BUMN berhasil. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi diukur dengan menggunakan rasio likuiditas.

2. Terjadi penurunan rasio aktivitas yang tidak signifikan diukur dengan menggunakan PP, TATO, dan CP pada perusahaan BUMN sebelum dan sesudah diprivatisasi yang berarti privatisasi perusahaan BUMN tidak berhasil. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi diukur dengan menggunakan rasio aktivitas.
3. Terjadi kenaikan angka rasio solvabilitas yang tidak signifikan diukur dengan Rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Asset pada perusahaan BUMN sebelum dan sesudah diprivatisasi yang berarti privatisasi perusahaan BUMN tidak berhasil. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi diukur dengan menggunakan rasio solvabilitas.
4. Terjadi penurunan yang tidak signifikan kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi diukur dengan menggunakan rasio ROI. Sedangkan apabila diukur dengan menggunakan rasio ROE, maka penurunan tersebut signifikan. Dapat dikatakan ada dua perspektif untuk pengukuran rasio profitabilitas namun secara bersama-sama mengalami penurunan yang mengindikasikan privatisasi tidak berhasil.

Adapun keterbatasan penelitian yang dihadapi peneliti adalah Terbatas pada 4 Perusahaan BUMN, Laporan keuangannya hanya terbatas pada 2 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah privatisasi sehingga belum dapat

progres atas kinerja keuangan perusahaan BUMN setelah dilakukannya privatisasi, Belum meneliti bagaimana reaksi pasar pasca dijualnya saham perusahaan BUMN pada publik.

Saran yang diberikan untuk penelitian berikutnya adalah:

Bagi Pemerintah, Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi atau sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan privatisasi pada BUMN-BUMN lain. Diperlukan seleksi yang ketat untuk BUMN yang ingin melakukan privatisasi, mengingat banyak hasil penelitian yang menyimpulkan rata-rata perusahaan BUMN menjadi tidak efisien dan tidak optimal dalam memanfaatkan aset perusahaannya setelah diprivatisasi.

Bagi peneliti selanjutnya, Diharapkan dapat menambah subyek penelitian, periode penelitian, dan rasio pengukuran kinerja keuangan yang akan diteliti sehingga dapat memberikan hasil yang lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Boubakri, N., Cosset, J., & Guedhami, O. 2008. Privatization in Developing Countries : Performance and Ownership Effects. *Development Policy Review*. (Online), (<http://web.ebscohost.com>, Diakses 20 Maret 2012)
- Daftar Perusahaan Privatisasi. <http://www.bumn.go.id>. (Diakses 16 Maret 2012)
- Gok Maria Lubis. 2008. The Privatization Effects of Privatized Firms Financial Performance. (<http://lib.feb.ugm.ac.id>, Diakses 19 Maret 2012)
- Goldeng, E., Grunfeld, L., & Benito, G. 2008. The Performance Differential Between Private State Owned Enterprises : The Roles of

- Ownership, Management and Market Share. *Journal of Management Studies*. (Online), (<http://web.ebscohost.com>, Diakses 21 Maret 2012)
- Indonesian Capital Market Directory. 2004. 15th Edition. Volume 1. Penerbit Institute for Economic and Financial Resarch.
- Indonesian Capital Market Directory. 2005. 16th Edition. Volume 1. Penerbit Institute for Economic and Financial Research.
- Indonesian Capital Market Directory. 2007. 18th Edition. Volume 1. Penerbit Institute for Economic and Financial Resesarch.
- Indonesian Capital Market Directory. 2008. 19th Edition. Penerbit Institute for Economic and Financial Research.
- Indonesian Capital Market Directory. 2011. 22th Edition. Penerbit Institute for Economic and Financial Research.
- Indra Bastian. 2002. *Privatisasi di Indonesia, Teori dan Implementasi*. Edisi Pertama. Jakarta : Salemba Empat.
- Ita Mayasari. 2009. "Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Implementasi Manajemen Resiko pada Bank-Bank Pemerintah". Skripsi Sarjana tidak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : RajaGrafindo Persada.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ke Empat. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Munawir. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Edisi ke Empat. Yogyakarta : Liberty
- Niluh Made Puspawati. 2005. "Analisa Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Surabaya (Periode 1998-2004)". Skripsi Sarjana tidak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.
- Indriantoro, Nur, dan Bambang Supomo. 2002 *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Kedua. Yogyakarta : BPFE Yogya
- Profil Perusahaan Adhi Karya. (<http://www.adhi.co.id>., diakses 1 Juli 2012)
- Profil Perusahaan Perusahaan Gas Negara. (<http://www.pgn.co.id>., diakses 1 Juli 2012)
- Profil Perusahaan Jasa Marga. (<http://www.jasamarga.com>., diakses 1 Juli 2012)
- Profil Perusahaan Wijaya Karya. (<http://www.wika.co.id>., diakses 1 Juli 2012)
- Suhardi dan Purwanto. 2009. *Statistik untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Edisi 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Zaroni. 2004. "Pengaruh Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Asing dan Pergantian CEO terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara Sesudah Diprivatisasi". *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Hal 209-219

CURICULUM VITAE

Nama Lengkap : Dedik Yulianto
Alamat : Jl. Purwodadi I No.21
Surabaya (60171)
Tempat, Tanggal Lahir: Surabaya, 1 Juli 1989
Jurusan : S1 Akuntansi
Jenis Kelamin : Laki-laki
Agama : Islam
No. Telepon : 031- 3576622
No. Hp : 08563449956
E – mail : dedikyulianto45@yahoo.com

RIWAYAT PENDIDIKAN

PENDIDIKAN	LULUS
SD Muhammadiyah 11 Surabaya	2001
SMP Negeri 38 Surabaya	2004
SMA Barunawati Surabaya	2007
STIE Perbanas Surabaya	2012

JUDUL KARYA ILMIAH

KETERANGAN	TAHUN
Analisis kinerja keuangan perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi	2012

PENGALAMAN KERJA DAN ORGANISASI

KETERANGAN	TAHUN
Koordinator Sie Timnas UKM Sepak Bola STIE Perbanas Surabaya	2009 – 2011
Ketua Pelaksana PFC League	2010

Demikian riwayat hidup ini saya buat dengan sebenarnya. Terima kasih.

Surabaya, 2 Oktober 2012

(Dedik Yulianto)