
**PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN BADAN USAHA MILIK
NEGARA SEBELUM DAN SESUDAH PRIVATISASI**

Kadek Anggi Diana¹
Ni Luh Gde Novitasari²
Putu Wenny Saitri³

Universitas Mahasaraswati Denpasar
anggidiana16@gmail.com

Abstract

The purpose of privatization is to improve the financial performance of BUMN. This study examines whether there are differences in BUMN financial performance, namely profitability, liquidity, efficiency, and leverage after privatization. The test uses 4 financial ratios representing profitability, liquidity, efficiency, and leverage, namely return on equity, current ratio, total asset turnover, and debt to assets ratio for 2 years before and 2 years after privatization. This study uses a purposive sampling method, namely non-financial BUMN that went public during 2007 to 2013. There were 7 sample companies as privatized, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT. Jasa Marga (Persero) Tbk, PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk, PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk, PT. Waskita Karya (Persero) Tbk and PT Semen Baturaja (Persero) Tbk. The hypothesis was analyzed using the Wilcoxon Signed Rank Test. This study provides empirical results that there are significant differences in profitability (ROE), liquidity (current ratio), and leverage (debt to assets ratio) while efficiency (total assets turn over) there is no significant difference in BUMN after privatization.

Keywords: Privatization, BUMN, financial performance, financial ratio

PENDAHULUAN

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah perusahaan yang didirikan dan dikelola oleh negara untuk menjalankan kegiatan operasional di sektor industri dan bisnis strategis. Pemerintah Indonesia mendirikan BUMN dengan dua tujuan utama, yaitu tujuan yang bersifat ekonomi dan tujuan yang bersifat sosial. BUMN dalam prakteknya dari waktu ke waktu menghadapi kesulitan dalam mencapai tujuan pembentukannya. Tekanan terhadap kas negara memaksa pemerintah untuk berfikir ulang mengenai eksistensi BUMN. Inefisiensi

manajemen BUMN sudah sangat dikenal secara luas, sehingga akhirnya memberatkan anggaran negara. Alasan-alasan tersebut menjadi dasar mengapa negara ingin melakukan privatisasi terhadap BUMN atau tugas-tugasnya. Sedangkan di negara sedang berkembang dan belum berkembang, privatisasi sangat sering menjadi salah satu syarat untuk mendapatkan pinjaman luar negeri (Purwoko, 2002). Menurut Sulistio dalam Soegiharto (2005), privatisasi yang dilakukan oleh perusahaan milik negara akan merubah kultur BUMN tersebut, sehingga BUMN benar-benar berkonsentrasi untuk mencapai misi utamanya, yakni memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau memaksimalkan profit. Dari sisi fiskal pemerintah, hal tersebut berarti akan meningkatkan pendapatan negara dari sektor pajak. Oleh sebab itu menurut Soedjais dalam Soegiharto (2005), secara umum privatisasi yang dilakukan oleh Badan Usaha Milik Negara sesungguhnya lebih banyak berdampak positif terhadap BUMN yang melakukannya. Dampak positif tersebut diantaranya: a) meningkatkan tingkat profesionalisme kinerja dari sebuah perusahaan; b) meningkatkan rating (peringkat/kelas) dari sebuah perusahaan; c) mengurangi defisit APBN; d) Meningkatkan kepercayaan dari masyarakat. Diberlakukannya privatisasi, berarti seluruh negara dan swasta akan mendapatkan kesempatan yang sama untuk bersaing.

Sampai dengan tahun 2019 terdapat 20 BUMN yang telah melakukan privatisasi. Keputusan BUMN dalam melakukan privatisasi merupakan suatu keputusan yang kompleks, hal tersebut dikarenakan privatisasi dapat memunculkan adanya kerugian dan biaya baru, sehingga hal tersebut dapat menggagalkan cita-cita perseroan. Selain itu keputusan sebuah perusahaan baik BUMN maupun perusahaan milik swasta untuk menjadi perusahaan publik merupakan suatu keputusan yang penuh dengan pertimbangan dan perhitungan, karena dengan menjadi perusahaan publik, maka perusahaan tersebut akan dihadapkan pada beberapa konsekuensi langsung baik yang bersifat menguntungkan maupun yang merugikan.

Disamping biaya yang harus ditanggung setelah menjadi perusahaan publik, perseroan juga akan mendapat tekanan untuk meningkatkan performansi dan membayarkan deviden kepada pemegang saham yang jumlahnya bertambah. Untuk itu harus diwaspadai bahwa keberhasilan pada jangka panjang mungkin akan terancam bila manajemen dipaksakan untuk mengejar tujuan jangka pendek pemegang saham (Sitompul, 2004).

Penelitian-penelitian mengenai pengaruh privatisasi terhadap peningkatan kinerja perusahaan memberikan hasil yang beragam. Peningkatan kinerja keuangan BUMN berupa tingkat profitabilitas dan efisiensi diunjukkan oleh penelitian D'Souza dan Megginson (1999), Dewenter dan Malesta (2000), maupun D'Souza, Megginson, Nash (2001). Berbeda dengan hasil-hasil penelitian tersebut, dalam Dwidjowijoto dan Wrihatnolo (2008) menyatakan bahwa privatisasi tidak memberikan kontribusi pertumbuhan ekonomi yang signifikan. Penelitian oleh Anggeraini (2009) terhadap kinerja keuangan PT Telkom Tbk setelah privatisasi menunjukkan profiabilitas dan leverage mengalami kenaikan sedangkan investasi modal mengalami penurunan. Munggaran (2007) menganalisis kinerja keuangan berdasarkan KEP-100/MBU/2002 pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk dan PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk memperhatikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan namun hasil ini belum mampu mewakili kinerja keuangan BUMN yang diprivatisasi pada umumnya. Kinerja keuangan merupakan salah satu cara untuk menentukan nilai suatu perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan dari perhitungan rasio keuangan (Padmayanti, dkk, 2019).

Uraian diatas menunjukkan hasil dan bentuk penelitian mengenai pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan masih bervariasi, hal ini mendorong dilakukannya suatu penelitian yang bertujuan untuk memperoleh bukti empiris terhadap perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah privatisasi di Indonesia. Salah satu indikator terpenting untuk

mengetahui pengaruh privatisasi yang dilakukan oleh BUMN adalah menganalisa kinerja keuangan BUMN tersebut.

Berdasarkan uraian diatas maka masalah yang akan diteliti adalah apakah terdapat perbedaan pada tingkat profitabilitas, likuiditas, efisiensi dan *leverage* sebelum dan sesudah privatisasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan memperoleh bukti empiris apakah terdapat perbedaan pada tingkat profitabilitas, likuiditas, efisiensi dan *leverage* sebelum dan sesudah privatisasi.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori keagenan dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori ini muncul ketika adanya hubungan kerja sama antara *principal* dan *agent*, kontrak dimana satu pihak (*principal*) mengikat pihak lain (*agent*) untuk menjalankan operasional perusahaan yang telah ditentukan *principal*. Privatisasi terjadi karena terdapat konflik antara pemerintah sebagai *principal* dalam menilai kinerja manajemen BUMN sebagai *agent* semakin menurun dan merugi akibatnya APBN terbebani atau terdapat informasi asimetri sedangkan pihak *agent* merasa bahwa pihak *principal* terlalu mengintervensi manajemen menyebabkan ketidakprofesionalan dalam pengelolaan BUMN sebab pemerintah memiliki kompetensi utama dalam penyediaan kepentingan publik bukan *profit making* karena itu dilakukanlah privatisasi dengan tujuan meningkatkan kinerja BUMN melalui terciptanya transparansi dan akuntabilitas, otonomi dalam menjalankan bisnis dan berkurangnya intervensi (Dwidjiwijoto dan Wrihatnolo, 2008).

Terdapat perbedaan terhadap tingkat profitabilitas sebelum dan sesudah privatisasi

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Dewi, dkk. 2019). Rasio ini menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Privatisasi diharapkan mampu meningkatkan asset perusahaan karena memotivasi manajemen dalam meningkatkan kinerja dan penciptaan nilai bagi perusahaan dimulai dari tuntutan transparansi informasi kemudian terjadi efisiensi usaha yang berdampak pada peningkatan laba yang merupakan faktor penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan secara berkelanjutan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Terdapat perbedaan terhadap tingkat prifitabilitas sebelum dan sesudah privatisasi.

Terdapat perbedaan terhadap tingkat likuiditas sebelum dan sesudah privatisasi

Berdasarkan KEP-100/MBU/2002 perlu adanya perhitungan likuiditas untuk mengetahui kesehatan aspek keuangan BUMN mengingat bahwa rasio ini merupakan rasio dasar yang menjamin kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan melangsungkan kegiatan operasionalnya. Salah satu manfaat dari privatisasi melalui *go public* adalah perusahaan dapat memperoleh dana dalam jumlah besar dan ini akan mempengaruhi likuiditas perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Terdapat perbedaan terhadap tingkat likuiditas sebelum dan sesudah privatisasi.

Terdapat perbedaan terhadap tingkat efisiensi sebelum dan sesudah privatisasi

Efisiensi merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya yang bermanfaat untuk mengetahui seberapa besar kemampuan asset menghasilkan laba melalui aktivitas penjualan atau aktivitas operasi utama perusahaan. Dengan adanya privatisasi tanggungjawab BUMN semakin jelas, nyata dan tidak hanya kepada pemerintah namun juga stakeholder yang lain yang kemudian

perusahaan akan meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Terdapat perbedaan terhadap tingkat efisiensi sebelum dan sesudah privatisasi.

Terdapat perbedaan terhadap tingkat *leverage* sebelum dan sesudah privatisasi

Menurut Kasmir (2010: 151) rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Sun, *et al* (2002) menyatakan bahwa *leverage* menurun akibat dari penyertaan dari pemerintah sebagai jaminan pinjaman menurun sehingga biaya pinjaman meningkat selain itu terbukanya akses pada investor swasta meningkat. Dana yang diperoleh dari privatisasi akan digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Terdapat perbedaan terhadap tingkat *leverage* sebelum dan sesudah privatisasi.

METODE PENELITIAN

Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian adalah di perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses melalui website www.idx.co.id.

Difinisi Operasional Variabel

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Dalam penelitian ini, operasional variabel yang digunakan penelitian ini adalah *Return On Equity (ROE)*. Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio

untuk mengukur laba bersih (*net income*) sesudah pajak dengan modal sendiri.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Dalam penelitian ini, operasional variabel yang digunakan penelitian ini adalah Rasio Lancar (*Current Ratio*). Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan dengan aktiva lancar yang dimilikinya, yaitu dengan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar (Dewi, dkk, 2019)

Rasio efisiensi atau rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Dalam penelitian ini, operasional variabel yang digunakan penelitian ini adalah *Total Assets Turn Over* (TATO). *Total asset turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

Rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam penelitian ini, operasional variabel yang digunakan penelitian ini adalah *Debt to Assets Ratio*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar dari keseluruhan aktiva perusahaan yang dibelanjai oleh hutang atau seberapa besar proporsi antara kewajiban yang dimiliki dengan kekayaan yang dimiliki.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018:80). Populasi dalam penelitian ini adalah BUMN yang melakukan privatisasi melalui IPO di Indonesia yaitu sebanyak 20 perusahaan. Sampel

dalam penelitian ini diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini:

- 1) BUMN yang digunakan yaitu BUMN non jasa keuangan.
- 2) Rentang tahun dilaksanakannya IPO mulai dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2013.
- 3) Tersedia laporan keuangan tahunan auditan untuk masa 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah privatisasi.

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berkenaan dengan bagaimana cara mendeskripsikan, menjabarkan, menggambarkan atau menguraikan data sehingga mudah dipahami. Dalam penelitian ini, statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik nilai rata-rata dari profitabilitas, likuiditas, efisiensi dan *leverage*.

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Uji statistik non parametrik yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*. Uji ini digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda. Dalam hal ini *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah privatisasi, dengan membandingkan masing-masing indikatornya (rasio keuangan). Menurut Ghazali (2006), uji ini memberikan bobot nilai lebih untuk setiap pasangan yang menunjukkan perbedaan besar antara dua kondisi dibandingkan dengan dua pasangan yang menunjukkan perbedaan hasil. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji *wilcoxon signed rank test* adalah sebagai berikut:

Jika probabilitas (Asymp.Sig) < 0,05 maka H_0 ditolak.

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

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Return On Equity (ROE)

Tabel 5.1
Return On Equity (ROE)
Periode 2007 – 2013

Nama Perusahaan	Rata-rata (Mean) dua tahun sebelum privatisasi	Rata-rata (Mean) dua tahun sesudah privatisasi
PT. Wijaya Karya	0,221	0,118
PT. Jasa Marga	0,059	0,116
PT. Pembangunan Perumahan	0,292	0,178
PT. Krakatau Steel	0,085	0,056
PT. Garuda Indonesia	0,181	0,055
PT. Waskita Karya	0,276	0,165
PT. Semen Baturaja	0,332	0,199
Jumlah rata-rata	0,207	0,127

Sumber : Lampiran 4 data diolah (2019)

Perhitungan secara keseluruhan rata-rata return on equity (ROE) pada ketujuh perusahaan BUMN yang melakukan privatisasi, periode dua tahun sebelum sebesar 0,207, sedangkan pada periode dua tahun sesudah privatisasi mengalami penurunan menjadi 0,127. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya privatisasi, kinerja keuangan perusahaan BUMN yang diukur menggunakan return on equity (ROE) mengalami penurunan.

Current Ratio (Rasio Lancar)

Tabel 5.2
Current Ratio
Periode 2007 – 2013

Nama Perusahaan	Rata-rata (Mean) dua tahun sebelum privatisasi	Rata-rata (Mean) dua tahun sesudah privatisasi
PT. Wijaya Karya	1,246	1,444
PT. Jasa Marga	0,468	2,157
PT. Pembangunan Perumahan	1,283	1,330
PT. Krakatau Steel	1,377	1,294
PT. Garuda Indonesia	0,556	0,849
PT. Waskita Karya	1,069	1,398
PT. Semen Baturaja	4,042	10,284
Jumlah rata-rata	1,466	2,678

Sumber : Lampiran 4 data diolah (2019)

Perhitungan secara keseluruhan rata-rata current ratio pada ketujuh perusahaan BUMN yang melakukan privatisasi, periode dua tahun sebelum sebesar 1,466, sedangkan pada periode dua tahun sesudah privatisasi mengalami peningkatan sebesar 2,678. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya privatisasi, kinerja keuangan perusahaan BUMN yang diukur menggunakan current ratio mengalami peningkatan.

Total Assets Turn Over (TATO)

Tabel 5.3
Total Assets Turn Over
Periode 2007 – 2013

Nama Perusahaan	Rata-rata (Mean) dua tahun sebelum privatisasi	Rata-rata (Mean) dua tahun sesudah privatisasi
PT. Wijaya Karya	1,194	1,146
PT. Jasa Marga	0,211	0,229
PT. Pembangunan Perumahan	0,857	0,800
PT. Krakatau Steel	1,332	0,870
PT. Garuda Indonesia	1,270	1,335
PT. Waskita Karya	1,428	0,961
PT. Semen Baturaja	0,992	0,431
Jumlah rata-rata	1,041	0,825

Sumber : Lampiran 4 data diolah (2019)

Perhitungan secara keseluruhan rata-rata total assets turn over pada ketujuh perusahaan BUMN yang melakukan privatisasi, periode dua tahun sebelum sebesar 1,041, sedangkan pada periode dua tahun sesudah privatisasi mengalami penurunan sebesar 0,825. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya privatisasi, kinerja keuangan perusahaan BUMN yang diukur menggunakan total assets turn over mengalami penurunan.

Debt to Assets Ratio

Tabel 5.4
Debt to Assets Ratio
Periode 2007 – 2013

Nama Perusahaan	Rata-rata (Mean) dua tahun sebelum privatisasi	Rata-rata (Mean) dua tahun sesudah privatisasi
PT. Wijaya Karya	0,823	0,729
PT. Jasa Marga	0,782	0,526
PT. Pembangunan Perumahan	0,857	0,800
PT. Krakatau Steel	0,593	0,538
PT. Garuda Indonesia	0,759	0,591
PT. Waskita Karya	0,884	0,751
PT. Semen Baturaja	0,238	0,085
Jumlah rata-rata	0,705	0,574

Sumber : Lampiran 4 data diolah (2019)

Perhitungan secara keseluruhan rata-rata debt to assets ratio pada ketujuh perusahaan BUMN yang melakukan privatisasi, periode dua tahun sebelum sebesar 0,705, sedangkan pada periode dua tahun sesudah privatisasi mengalami penurunan sebesar 0,574. Hasil tersebut menunjukkan bahwa privatisasi perusahaan BUMN memberikan dampak positif bagi penurunan leverage yang diukur dengan menggunakan *debt to assets ratio*.

Wilcoxon Signed Rank Test

Tabel 5.5
Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

Karakteristik	N	Mean Rank	Sum of Rank	Test Statistiks	
				Z	Asymp.Sig (2-tailed)
PROFITABILITAS					
ROESblm-ROESstlh				-2.032	0.042
Negative Ranks	6	4.33	2.00		
Positive Ranks	1	2.00	2.00		
Ties	0				
Total	7				
LIKUIDITAS					
CRSblm-CRSstlh				-2.028	0.043
Negative Ranks	1	2.00	2.00		
Positive Ranks	6	4.33	26.0		
Ties	0				
Total	7				
EFISIENSI					
TATOSblm-TATOSstlh				-1.521	0.128
Negative Ranks	5	4.60	23.00		
Positive Ranks	2	2.50	5.00		
Ties	0				
Total	7				
LEVERAGE					
DARSblm-DARSstlh				-2.366	0.018
Negative Ranks	7	4.00	28.00		
Positive Ranks	0	0.00	0.00		
Ties	0				
Total	7				

Sumber.: Lampiran 5 data diolah (2019)

Berdasarkan dari tabel diatas, maka dapat dijelaskan bahwa :

1. *Return on Equity* (ROE) pada 2 tahun sebelum privatisasi dan 2 tahun setelah privatisasi memperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,042 yang mana nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pada *Return on Equity* (ROE) setelah adanya privatisasi BUMN. Hal ini berarti H1 diterima.
2. *Current ratio* pada 2 tahun sebelum privatisasi dan 2 tahun setelah privatisasi memperoleh

tingkat signifikansi sebesar 0,043 yang mana nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. dan dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pada *current ratio* setelah adanya privatisasi BUMN. Hal ini berarti H2 diterima.

3. *Total assets turn over* pada 2 tahun sebelum privatisasi dan 2 tahun setelah privatisasi memperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,128 yang mana nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *total assets turn over* setelah adanya privatisasi BUMN. Hal ini berarti H3 ditolak.

4. *Debt assets ratio* pada 2 tahun sebelum privatisasi dan 2 tahun setelah privatisasi memperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,018 yang mana nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pada *debt assets ratio* setelah adanya privatisasi BUMN. Hal ini berarti H4 diterima.

Pembahasan

Terdapat Perbedaan Tingkat Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Privatisasi

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* rasio *return on equity* (ROE) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan tingkat *return on equity* sebelum dan sesudah privatisasi. Hasil ini menunjukkan terdapat perbedaan dikarenakan terjadinya penurunan yang signifikan pada rata-rata *return on equity*. Penurunan pada rasio ini terjadi karena adanya penambahan pada modal usaha akibat dari adanya penjualan saham pada pihak eksternal, sehingga berimbas pada kenaikan aktiva perusahaan namun tidak diikuti dengan kenaikan penjualan sehingga berimbas pada laba setelah pajak. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati dan Lestari (2007) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan profitabilitas (GPM, ROA, ROE, dan NPM) sesudah privatisasi tidak lebih baik dibanding sebelum privatisasi.

Terdapat Perbedaan Tingkat Likuiditas Sebelum dan Sesudah Privatisasi

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* rasio *current ratio* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan tingkat *current ratio* sebelum dan sesudah privatisasi. Hasil ini menunjukkan terdapat perbedaan dikarenakan terjadinya peningkatan pada rata-rata *current ratio*. Peningkatan ini terjadi karena privatisasi BUMN mengakibatkan masuknya dana-dana yang dihimpun dari masyarakat atau pihak eksternal pada akun modal. Asumsinya hutang lancar perusahaan tetap sedangkan asset lancar dan kas perusahaan bertambah seiring dengan bertambahnya modal sehingga perusahaan mampu untuk membayar hutang jangka pendeknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sparsa dan Widanaputra (2014) yang menunjukkan terdapat perbedaan sebelum dan sesudah privatisasi rasio likuiditas menurut *current ratio* dan *cash ratio* mengalami peningkatan.

Terdapat Perbedaan Tingkat Efisiensi Sebelum dan Sesudah Privatisasi

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* rasio *total assets turn over* (TATO) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat *total assets turn over* sebelum dan sesudah privatisasi. Kondisi *total assets turn over* yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan ini terjadi karena rata-rata kenaikan penjualan sebanding dengan kenaikan dari perputaran aktiva, sehingga rasio perputaran total aktiva (*total asset turn over ratio*) tidak terlalu berpengaruh signifikan serta menunjukkan indikasi perusahaan tidak efektif atau seimbang dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada pada pengendaliannya dalam hal ini perputaran asset yang dimiliki. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kirmizi (2009) yang menyatakan bahwa penelitian menggunakan rasio efisiensi (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap peningkatan kinerja perusahaan BUMN.

Terdapat Perbedaan Tingkat Leverage Sebelum dan Sesudah Privatisasi

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* rasio *debt to assets ratio* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan tingkat *debt to assets ratio* sebelum dan sesudah privatisasi. Hasil ini menunjukkan terdapat perbedaan dikarenakan terjadinya penurunan pada rata-rata *debt to assets ratio*. Penurunan rasio ini berdampak positif bagi perusahaan karena sesudah melakukan privatisasi perusahaan memiliki modal sendiri yang relatif cukup besar dalam membiayai aktiva dan untuk membiayai kegiatan operasionalnya sehingga resiko leverage lebih kecil. Penurunan *leverage* diakibatkan oleh terbukanya akses pada investor swasta meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyowati (2010) yang menunjukkan terdapat peningkatan efisiensi, likuiditas dan penurunan leverage sesudah privatisasi.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata rasio profitabilitas (*return on equity*) mengalami penurunan setelah perseroan diprivatisasi. Penurunan pada rasio ini terjadi karena adanya penambahan pada modal usaha akibat dari adanya penjualan saham pada pihak eksternal, sehingga berimbang pada kenaikan aktiva perusahaan namun tidak diikuti dengan kenaikan penjualan sehingga berimbang pada laba setelah pajak.
2. Nilai rata-rata dari likuiditas (*current ratio*) mengalami peningkatan setelah perseroan diprivatisasi. Peningkatan pada rasio-rasio ini terjadi karena adanya penambahan pada modal usaha akibat dari adanya penjualan saham pada pihak eksternal, sehingga berimbang

pada kenaikan aktiva perusahaan setelah di privatisasi.

3. Nilai rata-rata dari efisiensi (*Total Assets Turn Over*) mengalami penurunan setelah perseroan diprivatisasi. Penurunan ini terjadi karena perusahaan tidak efektif atau seimbang dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada pada pengendaliannya dalam hal ini perputaran asset yang dimiliki.
4. Rasio *leverage (debt to assets ratio)* juga terjadi penurunan. Akan tetapi penurunan tersebut justru berdampak positif terhadap struktur modal perseroan. Hal ini dikarenakan kenaikan pada modal perseroan tidak menambah hutang pada perseroan, maka penurunan rasio ini dianggap berpengaruh positif.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa saran yang dipertimbangkan oleh beberapa pihak sebagai berikut.

1. Penulis menyarankan agar perseroan memperhatikan tingkat Return On Equity, karena setelah privatisasi dilakukan rasio ini menurun. Rasio ini menjadi daya tarik utama yang ditawarkan kepada investor dan perbankan. Tingkat Return On Equity pada perseroan dapat ditingkatkan dengan meningkatkan laba setelah pajak. Artinya perusahaan harus meningkatkan tingkat pendapatannya dan mengefisienkan proses operasi perseroan.
2. Untuk penelitian selanjutnya, data perusahaan pembanding pada industri sejenis harus lebih diperbanyak. Hal tersebut agar mendapatkan perbandingan kinerja keuangan yang lebih lengkap dan komprehensif. Dan hendaknya memperpanjang periode penelitian agar memperoleh sampel yang lebih banyak lagi sehingga hasil pengujiannya menjadi lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni. 2009. Analisis Kinerja Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (TELKOM) Setelah Privatisasi. *Skripsi*. Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis. Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik. Universitas Lampung.
- Antonia, Hasnawati. 2009. Analisis Kinerja Keuangan BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi Di Indonesia. *Jurnal Telaah Manajemen*, Vol.4 No.2 November 2009 hal

- 125-140.
- Anugrah. 2013. Perbandingan Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Privatisasi Pada PT Wijaya Karya, Tbk. *Skripsi* Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Bramawijaya Malang.
- Aprilina. 2013. Dampak Privatisasi Pada Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia. *Jurnal* Vol. 4 No.1 hal.1 – 12.
- Bain. 2014. Analisis Efek Privatisasi Melalui Metode Penawaran Umum Perdana Terhadap Rasio Profitabilitas dan Efisiensi BUMN di Indonesia. *Skripsi* Jurusan Akuntansi. Universitas Gadjah Mada. http://etd.repository.ugm.ac.id/index.php?mod=penelitian_detail&sub=PenelitianDetail&act=view&typ=html&buku_id=73067&obyek_id=4. Diakses pada 16 September 2019
- Dwidjowijoto dan Wrihatnolo. 2008. *Manajemen Privatisasi BUMN*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo-Gramedia.
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 1(1), 322-333.
- Fitriati, dan Wardani,S. 2010. Analisis Komparasi Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Penawaran Perdana Saham. Ilmu Administrasi dan Organisasi. *Jurnal* Vol. 17 No. 2 Mei 2010 hal 91 – 100. journal.iu.ac.id/jbb/article/view/630/615.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- <http://portal.bumn.go.id>.
- <http://www.wikipedia.com>
- Ikatan Akuntan Indonesia.2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Jensen,M.,C.,dan W. Meckling. 1976. “*Theory of the firm : Managerial behavior, agency cost and ownership structure*”. *Journal of Finance Economic* 3:305-306. <http://www.nhh.no/for/courses/spring/eco420/jensen-meckling-76.pdf>.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Kirmizi. 2009. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Badan Usaha Milik Negara Sebelum dan Sesudah Privatisasi di Indonesia <http://ejournal.unri.ac.id/index.php/JIANA/article/view/1056>. Diakses pada 10 April 2019
- Lestari, K., dan Lestari. 2007. Studi Atas Kinerja BUMN setelah Privatisasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.12 No.2 Mei 2008 hal 263-272. <http://isjd.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/12208263272.pdf>. Diakses pada 20 April 2019
- 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 11 Juni 2019.
- Munawir, S. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Ketiga Belas. Yogyakarta: Liberty
- Munggaran, Ady Kurnia. 2007. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi. *Skripsi* Universitas Widyatama, <http://dspace.widyatama.ac.id/bitstream/handle/10364/517/cover.pdf?sequence=6>. Diakses 29 Mei 2019.
- Nugroho B. Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Padmayanti, N. P. E. W., Suryandari, N. N. A., & Munidewi, I. B. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen

- Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 9(1), 62-72.
- Prastowo, Julianty. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : AMP YKPN.
- Purwoko, 2002. Model Privatisasi BUMN Yang Mendatangkan Manfaat Bagi Pemerintah dan Masyarakat Indonesia. *Kajian Ekonomi dan Keuangan Jurnal* Vol.06, no.01.
- Setiyowati, R. 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 Semarang*, <http://eprints.undip.ac.id/22449/1/RiriSetiyowatiC2C006126.pdf> Diakses 25 Mei 2019.
- Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor : KEP-100/MBU/2002, Tanggal 4 Juni 2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan BUMN
- Sugiyono, 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&G*. Bandung : Alfabeta CV.
- Sitompul, A. 2004. *Pasar Modal, Penawaran Umum dan Permasalahannya*. Bandung : Citra Aditya Bakti
- Soegiharto, dkk 2005. *BUMN Indonesia, BUMN Incorporated*. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Sparsa dan Widanaputra. 2014. Analisa Kinerja Keuangan BUMN Sebelum dan Sesudah privatisasi di Indonesia Periode 2004-2009. *Journal Akuntansi Universitas Udayana*. Hal : 293-310
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara.
- www.idx.co.id