

**PENGARUH PRIVATISASI TERHADAP KINERJA BADAN USAHA
MILIK NEGARA (BUMN) DI INDONESIA**



DISUSUN OLEH :

Nama : Lily Mario Saputro

No Mahasiswa : 10312141

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

2018

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/saksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 15 Oktober 2018

Penulis,



Lily Mario Saputro

**PENGARUH PRIVATISASI TERHADAP KINERJA BADAN USAHA
MILIK NEGARA (BUMN) DI INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Oleh :

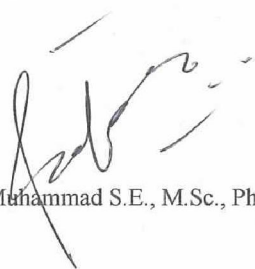
Nama : Lily Mario Saputro

No. Mahasiswa : 10312141

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal Oktober 2018

Dosen Pembimbing,



Rifqi Muhammad S.E., M.Sc., Ph.D

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH PRIVATISASI TERHADAP KINERJA BADAN USAHA MILIK NEGARA
(BUMN) DI INDONESIA**

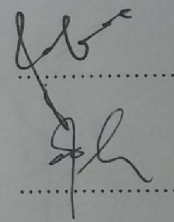
Disusun Oleh : **LILY MARIO SAPUTRO**

Nomor Mahasiswa : **10312141**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Kamis, tanggal: 15 November 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Rifqi Muhammad, SE., SH., M.Sc, SAS.



Penguji : Reni Yendrawati, Dra., M.Si.

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat ALLAH SWT, atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya. Sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir dengan judul : “Pengaruh Privatisasi Terhadap Kinerja Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia”. skripsi ini merupakan salah satu syarat akademik dalam menyelesaikan program sarjana S-1 di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Penelitian ini disusun berdasarkan dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya, dan penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja BUMN antara sebelum dan setelah melakukan kegiatan privatisasi yang nantinya hasil ini diharapkan akan menjadi informasi bagi perusahaan maupun investor dalam menilai kinerja perusahaan yang melakukan privatisasi serta dapat digunakan sebagai penelitian sebelumnya.

Mulai dari perencanaan sampai penyelesaian skripsi ini, penulis telah banyak mendapatkan bantuan-bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada pihak-pihak sebagai berikut :

1. Allah SWT, Tuhan semesta alam. Karena berkat rahmat dan hidayah-Nya, penulis masih diberikan kesempatan untuk bisa menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Fitra Rahman Cahaya terimakasih telah membantu penulis untuk menyusun skripsi ini dan Bapak Rifqi Muhammad yang telah membantu penulis dalam mengarahkan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak Zahri, yang sudah rela menuntun dan membantu penulis dalam penyelesaian tugas akhir ini.
4. Bapak, Ibu dan kakak penulis yang tidak lelah mendoakan anaknya supaya dapat menyelesaikan study ini.

5. Ahong, Rizky, Jepits dan Romy yang tidak henti hentinya memberikan wejangan, selalu menyemangati dan menghibur penulis saat menyelesaikan skripsi ini.

Semoga Skripsi ini bermanfaat serta dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi pihak yang membutuhkannya.

Daftar Isi

Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan	iii
Halaman Berita Acara Ujian	iv
Kata Pengantar	v
Daftar Isi.....	vii
Daftar Tabel	ix
Daftar Gambar.....	x
Daftar Lampiran.....	xi

BAB I

Pendahuluan.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.4.1 Manfaat Teoritis	7
1.4.2 Manfaat Praktis.....	8
1.5 Sistematika Penulisan.....	8

BAB II

Kajian Pustaka.....	9
2.1 Teori Sinyal.....	9
2.2 Privatisasi.....	10
2.3 Kinerja Keuangan.....	11
2.3.1 Profitabilitas.....	14
2.3.2 Likuiditas.....	15
2.3.3 Leverage.....	15
2.3.4 Aktivitas.....	16
2.4 Penelitian Terdahulu.....	17
2.5 Hipotesis Penelitian.....	19
2.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Privatisasi BUMN.....	19
2.5.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Privatisasi BUMN.....	19
2.5.3 Pengaruh Leverage Terhadap Privatisasi BUMN.....	20
2.5.4 Pengaruh Aktivitas Terhadap Privatisasi BUMN.....	20
2.6 Kerangka Pemikiran.....	22

BAB III

Metode Penelitian.....	23
3.1 Populasi dan Sample Penelitian.....	23
3.2 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	23
3.3 Variable dan Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	23
3.3.1 Profitabilitas.....	24
3.3.2 Likuiditas.....	24
3.3.3 Leverage.....	24
3.3.4 Aktivitas.....	24
3.3.5 Privatisasi.....	25
3.4 Teknik Analisis Data.....	25
3.4.1 Statistik Deskriptif.....	25
3.4.2 Uji Hipotesis.....	26

BAB IV

Analisis Data dan Pembahasan.....	27
4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	27
4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif Sebelum Privatisasi.....	27
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif Setelah Privatisasi.....	29
4.2 Uji Hipotesis.....	31
4.2.1 Uji Normalitas.....	31
4.2.2 Uji Paired Sample T-Test.....	32
4.3 Pembahasan.....	35
4.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Privatisasi BUMN.....	35
4.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Privatisasi BUMN.....	35
4.3.3 Pengaruh Leverage Terhadap Privatisasi BUMN.....	36
4.3.4 Pengaruh Aktivitas Terhadap Privatisasi BUMN.....	37

BAB V

Kesimpulan dan Saran.....	39
5.1 Overview Penelitian.....	39
5.2 Kesimpulan.....	39
5.3 Saran.....	40
Daftar Pustaka.....	41

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif Sebelum Privatisasi	27
Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif Setelah Privatisasi.....	29
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	32
Tabel 4.4 Hasil Uji Hipotesis.....	33

Daftar Gambar

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	22
------------------------------------	----

Daftar Lampiran

Lampiran 1 Hasil Uji dengan SPSS	41
Lampiran 2 Rangkuman IPO Seluruh Perusahaan.....	54
Lampiran 3 Laporan Keuangan	57

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Martono dan Harjito (2013) berpendapat bahwa perusahaan didirikan karena memiliki beberapa tujuan. Tujuan perusahaan yaitu mencapai laba maksimal, ingin mensejahterakan pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan ini yang menjadikan dasar bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan serta pengelolaan yang sesuai bagi perusahaan. Pengelolaan perusahaan merupakan salah satu hal yang sangat penting dalam mencapai tujuan perusahaan. Pemilik perusahaan akan berupaya untuk mencapai tujuan perusahaan.

Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba. Laba yang maksimal tercermin dari kinerja keuangan perusahaan tersebut. Gambaran yang memperlihatkan tentang kondisi-kondisi keuangan suatu perusahaan yang biasanya dianalisis dengan alat analisis keuangan, hal ini dinamakan kinerja keuangan. Kinerja merupakan tampilan keadaan atau kondisi dari perusahaan. Tampilan ini dijelaskan melalui analisis keuangan yang akan menggambarkan posisi perusahaan dalam keadaan baik atau buruk. Baik ataupun buruknya hasil analisis tersebut secara garis lurus mencerminkan kinerja keuangan dari perusahaan tersebut (Rahman et.al, 2015).

Salah satu sektor perusahaan yang mementingkan kinerja perusahaan adalah sektor BUMN. BUMN selama ini sering mendapat sorotan kritis dari masyarakat. BUMN dipandang sebagai badan usaha yang tidak efisien, karena boros dalam pemanfaatan sumber daya, sarat dengan korupsi, serta memiliki profitabilitas yang rendah. Kritik ini cukup beralasan apabila dilihat dari perkembangan kinerja banyak BUMN dari waktu ke waktu yang memang belum sepenuhnya sesuai dengan yang diharapkan, meskipun terdapat pula BUMN yang memiliki kinerja yang sangat baik. Argumen yang sering digunakan sebagai

penjelasan atas belum optimalnya kinerja BUMN adalah tujuan pendiriannya yang lebih diprioritaskan pada pemberian pelayanan publik dan pemenuhan kebutuhan masyarakat dibandingkan dengan perolehan laba (Aprilina, 2013).

Kinerja BUMN yang relatif rendah tidak dapat dibiarkan berlarut-larut, karena akan semakin tertinggal dan sulit bersaing dengan perusahaan swasta sejenis. Terlebih lagi bila keberadaan BUMN ditempatkan dalam tata perekonomian dunia dewasa ini yang semakin mengglobal dan seakan-akan tanpa batas, di mana BUMN tidak hanya bersaing dengan perusahaan-perusahaan transnasional dari berbagai negara maju. Kinerja BUMN yang rendah secara langsung atau pun tidak langsung akan berdampak pada kesejahteraan rakyat, mengingat salah satu perannya adalah sebagai penyedia *public goods*, berupa penyediaan barang dan jasa yang bermutu dan memadai bagi pemenuhan hajat hidup orang banyak. Di samping itu peran BUMN juga menyediakan *input* seperti listrik, gas bumi, air, minyak dan lainnya untuk kepentingan dunia usaha. BUMN memang telah mampu memainkan peran untuk memenuhi kebutuhan dan hajat hidup masyarakat, tetapi peran tersebut dicapai dengan biaya yang sangat tinggi atau tidak efisien (Kantor Negara Pendayagunaan BUMN/Badan Pengelola BUMN, 1998). Inefisiensi pengelolaan BUMN jika dibiarkan berlangsung maka akan menjadi beban bagi masyarakat, karena harus membayar harga yang lebih tinggi dari yang seharusnya untuk mendapatkan barang dan jasa yang disediakan oleh BUMN (Aprilina, 2013).

Akan tetapi, kinerja BUMN mulai memburuk sejak awal tahun 1980 (Bastian, 2002). Bastian, (2002) juga menyebutkan, BUMN terbiasa mendapat fasilitas khusus dari pemerintah. Pada tahun 1990 terjadi penurunan kontribusi BUMN bagi penerimaan negara baik berupa dividen maupun pajak. Dan penurunan produktifitas yang tercermin dari profitabilitasnya yang menurun. pada tahun 1990/1991 kontribusi BUMN berupa dividen adalah 46% dari total penerimaan negara bukan pajak, sedangkan pada tahun 1995/1996

menurun hanya menjadi 14% saja. Pada tahun 1990/1991 kontribusi BUMN berupa pajak penghasilan (PPh) adalah 41% dari total penerimaan negara dari pajak, sedangkan pada tahun 1995/1996 hanya 9,8%. Pada tahun 1994/1995 nilai ROA BUMN hanya sebesar 2,75% padahal untuk badan usaha yang efisien seharusnya mempunyai nilai ROA sebesar 20%. Indikasi lain adalah nilai ROE dan ROI yang jauh dibawah nilai normal. Rata-rata ROE dan ROI BUMN adalah 3,5% dan 9,6% padahal tingkat pengeluaran modal yang normal adalah 14%. Kondisi BUMN yang seperti ini disebut sebagai institusi yang melakukan *Asset Value Destruction* yang berarti menghancurkan nilai asetnya sendiri (Nugrono dan Wrihatmolo, 2008).

Berdasarkan kelemahan-kelemahan tersebut, maka dalam rangka lebih mengoptimalkan peran BUMN dan untuk mampu mempertahankan keberadaannya dalam perkembangan ekonomi dunia yang semakin terbuka dan kompetitif, pemerintah melalui Kementerian Negara BUMN memutuskan bahwa BUMN perlu melakukan peningkatan efisiensi dan produktifitas melalui langkah restrukturisasi dan privatisasi. Tata cara privatisasi ini kemudian disempurnakan Pemerintah melalui Peraturan Pemerintah Nomor 33 tahun 2005 tanggal 5 September.

Sesuai Undang-undang Nomor 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, pengertian privatisasi adalah penjualan saham Persero, baik sebagian maupun seluruhnya, kepada pihak lain dalam rangka meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, memperbesar manfaat bagi negara dan masyarakat, serta memperluas kepemilikan saham oleh masyarakat. Berdasarkan pengertian privatisasi tersebut maka "visi" Kementerian Negara BUMN mengenai privatisasi adalah "mendorong BUMN untuk meningkatkan kinerja dan nilai tambah perusahaan guna menjadi *champion* dalam industrinya serta meningkatkan peran serta masyarakat dalam kepemilikan sahamnya". Visi yang terakhir disebutkan itulah yang

kemudian mendasari Kementerian Negara BUMN untuk lebih banyak melakukan proses privatisasi dengan menggunakan metode penjualan saham.

Di Indonesia privatisasi merupakan salah satu program yang masih ada dalam strategi kementerian BUMN tahun 2015-2019. Kementerian BUMN mengemukakan secara eksplisit tetap akan melakukan privatisasi terhadap BUMN. Privatisasi memiliki tujuan khusus yaitu untuk meningkatkan kinerja, efisiensi dan tata kelola BUMN (D'Souza dan Megginson, 1999 dan D'Souza et al, 2004). Maka dari itu kementerian BUMN merencanakan akan memprivatisasi 4 BUMN yaitu PT Industri Gelas (Iglas), PT Kertas Kraft Aceh, PT Kertas Leces dan PT Merpati Nusantara Airlines.

Latar belakang privatisasi adalah BUMN tidak berkontribusi memadai bagi negara, meskipun aset yang dimiliki BUMN sangat besar. Tercatat sebanyak 33,1% dari 166 BUMN pada tahun 1996 dinyatakan tidak sehat. Kontribusi pajak penghasilan BUMN terhadap total penerimaan pajak penghasilan mengalami penurunan tiap tahunnya, yaitu pada tahun 1990/1991 sebesar 41,2% menjadi 9,8% pada tahun 1995/1996. Kemerosotan juga dapat dilihat dari penerimaan deviden BUMN terhadap total penerimaan non-pajak pada tahun 1990/1991 adalah 46% dan tahun 1995/1996 hanya sebesar 14% sedangkan dari tingkat profitabilitas yang mencerminkan produktivitas pada tahun 1990/1991 total aset sebesar Rp 179,153 triliun dan meningkat sebesar 75% yaitu menjadi Rp 312,802 triliun pada tahun 1995/1996 hanya mampu mendongkrak keuntungan sebesar 12%. Tahun 1994/1995 tercatat *Return on Asset* (ROA) sebesar 2,75% yang mana ukuran ideal pada perusahaan yang efisien adalah berkisar 20% artinya terjadi penurunan aset dalam BUMN sedangkan *Return on Investment* (ROI) sebesar 3,5% dan *Return on Asset* (ROA) sebesar 9,6%. Apabila dibandingkan dengan kinerja 300 konglomerat Indonesia pada tahun 1993 total aset sebesar Rp227 triliun mampu menghasilkan omset Rp144,4 triliun sedangkan pada periode yang sama BUMN memiliki total aset Rp267 triliun dan hanya memiliki omzet Rp82 triliun saja.

Maka salah satu upaya pemerintah untuk memperbaiki kondisi tersebut adalah dengan melakukan kebijakan privatisasi, yakni dengan mengalihkan sebagian atau keseluruhan aset yang dimiliki oleh negara kepada pihak swasta. Investor swasta yang dapat digolongkan menjadi investor asing dan investor domestik, baik secara institusional maupun perseorangan. Begitu juga dengan kepemilikan oleh direksi dan karyawan. Perubahan kepemilikan ini diharapkan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan melalui peningkatan efisiensi dan penggunaan sumber daya (Boardman dan Vining, 1989).

Beberapa penelitian tentang privatisasi BUMN pernah dilakukan seperti penelitian Aprilina (2016), Dewi (2017), dan Widjayanti (2013). Sedangkan penelitian privatisasi pernah dilakukan oleh Pham dan Carlin (2008) dan Muslumov (2005). Hasil penelitian Aprilina (2016) membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan BUMN tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah privatisasi sedangkan penelitian Dewi (2017) membuktikan hasil yang sama bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah privatisasi baik rasio profitabilitas, rasio efisiensi, rasio pertumbuhan, dan rasio leverage. Sedangkan Widjayanti (2013) membuktikan bahwa Satu-satunya indikator kinerja yang meningkat secara signifikan pasca privatisasi adalah efisiensi operasi yang dilihat pada peningkatan *sales per number of employee* secara signifikan. Walaupun privatisasi dapat meningkatkan kinerja keuangan yang diindikasikan adanya peningkatan profitabilitas operasi, efisiensi operasi dan turunnya *leverage* namun setelah privatisasi perusahaan belum mampu meningkatkan daya saingnya yang diindikasikan adanya penurunan efektivitas operasi (ROA dan ROE) serta efektivitas aset dalam kontribusinya terhadap penjualan .

Pham dan Carlin (2008) membuktikan terjadi penurunan profitabilitas, peningkatan likuiditas dan peningkatan struktur modal setelah privatisasi pada perusahaan di Vietnam.

Sedangkan Muslumov (2005) membuktikan bahwa terdapat peningkatan yang signifikan dari pertumbuhan aset dan peningkatan leverage setelah privatisasi.

Berdasarkan paparan di atas maka dilakukan penelitian yang berjudul “*PENGARUH PRIVATISASI TERHADAP KINERJA BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN) DI INDONESIA*”

1.2 Rumusan Masalah

Sebagaimana telah dijelaskan pada subbab sebelumnya, bahwa ada dorongan yang besar bagi pemerintah untuk mempercepat program privatisasi BUMN yang kinerjanya memburuk. Dalam penelitian ini penentuan efek privatisasi BUMN yang diprivatisasi, dilakukan dengan melihat secara khusus pada indikator tingkat kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage, dan rasio aktivitas. Dengan menggunakan beberapa indikator tersebut maka permasalahan yang akan diteliti penulis adalah :

- Apakah terdapat perbedaan kinerja rasio profitabilitas sebelum dan setelah privatisasi BUMN?
- Apakah terdapat perbedaan kinerja rasio likuiditas sebelum dan setelah privatisasi BUMN?
- Apakah terdapat perbedaan kinerja rasio leverage sebelum dan setelah privatisasi BUMN?
- Apakah terdapat perbedaan kinerja rasio aktivitas sebelum dan setelah privatisasi BUMN?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan kinerja rasio profitabilitas sebelum dan setelah privatisasi BUMN.

2. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan kinerja rasio likuiditas sebelum dan setelah privatisasi BUMN.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan kinerja rasio leverage sebelum dan setelah privatisasi BUMN.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan kinerja rasio aktivitas sebelum dan setelah privatisasi BUMN.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya dan memberikan manfaat bagi masyarakat pada umumnya dan dapat juga dijadikan sebagai bahan perbandingan serta bahan kepustakaan guna menambah pengetahuan mengenai privatisasi BUMN.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak manajemen dalam pengambilan keputusan yang tepat untuk kemajuan perusahaan dimasa yang akan datang.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan hasil penelitian ini dibagi dalam 5 bab, yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Berisi landasan teori, penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Berisi populasi sampel, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data, serta metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berisi hasil dan pembatasan penelitian yang menguraikan analisis menyeluruh atas penelitian yang dilaksanakan beserta pembahasan hipotesisnya.

BAB V KESIMPULAN

Berisi kesimpulan serta saran dan keterbatasan dari penulis yang merupakan hasil dari penelitian yang dapat memberikan manfaat bagi pihak yang membutuhkan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal

Teori *Signalling* berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman (Suwardjono 2011).

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.

Peningkatan kinerja keuangan BUMN setelah adanya privatisasi dapat dianalisis melalui laporan keuangan dengan cara membandingkan rasio-rasio keuangan 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah privatisasi. Sesuai dengan teori sinyal atau *signalling theory* bahwa perusahaan akan memberi informasi kepada pihak eksternal mengenai kemajuan dan kemunduran yang mereka alami melalui informasi akuntansi berupa laporan keuangan, bagi pihak eksternal laporan keuangan dapat dianalisis dan menjadi sinyal bagi keadaan perusahaan sekarang dan masa datang. Manfaat privatisasi bagi mikroekonomi adalah memperbaiki struktur modal dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas yang terwakili dengan rasio *leverage*, likuiditas, efisiensi, dan profitabilitas sebagaimana merupakan analisis

fundamental tentang penilaian kesehatan aspek keuangan BUMN yang diatur dalam KEP-100/MBU/2002.

2.2 Privatisasi

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

UU No.19 tahun 2003 dan PP No.33 tahun 2003 menyebutkan privatisasi adalah penjualan saham Persero, yang bergerak di sektor kompetitif yaitu industri atau sektor usaha yang tidak diatur dalam peraturan pemerintah bahwa industri tersebut khusus atau hanya boleh diusahakan oleh BUMN saja dan sektor usaha yang memiliki unsur teknologi cepat berubah sehingga memerlukan investasi yang sangat besar untuk menggantinya, baik sebagian maupun seluruhnya kepada pihak lain dalam rangka meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, memperbesar manfaat bagi negara dan masyarakat serta memperluas pemilikan saham oleh masyarakat.

Privatisasi merupakan salah satu upaya pemerintah untuk mengalihkan sebagian atau keseluruhan aset yang dimiliki dan pengelolaan perusahaan dari negara kepada pihak swasta untuk mengurangi inefisiensi, informasi yang asimetri, biaya sosial, dan intervensi pemerintah yang mengakibatkan kegagalan pasar (Mardjana dalam Dwidjowijoto dan Wrihatnolo, 2008). Kebijakan privatisasi BUMN adalah metode untuk memperbaiki BUMN dan manajemen ekonomi dengan menggunakan pendekatan pasar dan kompetisinya sebagai media untuk memotivasi efisiensi ekonomi (Dwidjowijoto dan Wrihatnolo, 2008). Jadi definisi privatisasi adalah proses mengalihkan sebagian kepemilikan perusahaan dari pemerintah kepada swasta dengan tujuan mengurangi intervensi berlebih dari pemerintah

sehingga meningkatkan kinerja, efisiensi dan nilai perusahaan melalui pasar dan kompetisinya sebagai sarana untuk memotivasi efisiensi ekonomi.

Terdapat dua sudut pandang privatisasi yaitu privatisasi dalam arti sempit sebagai denasionalisasi atau penjualan aset atau saham perusahaan milik publik kepada swasta yang memiliki konsekuensi pengalihan manajemen dan operasional perusahaan. Privatisasi dalam arti luas adalah mencakup seluruh metode atau kebijakan yang dilaksanakan untuk meningkatkan peran pasar dalam roda perekonomian nasional, berbagai metode penyampaian barang dan jasa oleh sektor swasta (Dwidjowijoto dan Wrihatnolo, 2008).

Megginson dan D'Souza (1999) dan Sun *et al* (2002) mengemukakan dua jenis privatisasi yaitu privatisasi kontrol (*control privatization*) adalah privatisasi yang dilakukan terhadap saham milik pemerintah sebesar minimal 51% sedangkan privatisasi pendapatan (*revenue privatization*) adalah privatisasi yang dilakukan terhadap saham milik pemerintah yaitu sebesar maksimal 49% sehingga pemerintah masih mempertahankan sebagian besar hak suaranya. Tidak terdapat batasan persentase saham yang diprivatisasi namun mengacu pada kriteria BUMN di dalam UU No.19 tahun 2003 bahwa minimal 51% saham BUMN dimiliki oleh negara maka penelitian ini membatasi pada privatisasi pendapatan.

2.3 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu alat ukur yang digunakan oleh para pemakai laporan keuangan dalam mengukur dan menentukan sejauh mana kualitas perusahaan. Menurut Fahmi (2013:239).” kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan aturan – aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar”. Terdapat 3 kelompok ukuran kinerja yang dijelaskan oleh Weston dan Copeland (2010:237) yaitu:

- a. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengambilan yang dihasilkan dari penjualan investasi.

- b. Rasio pertumbuhan (*Grow Ratio*) mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan industri atau pasar produk tempatnya beroperasi.
- c. Ukuran penilaian (*Valuation Measures*) mengukur kemampuan manajemen untuk mencapai nilai-nilai pasar yang melebihi pengeluaran kas

Salah satu cara memperoleh informasi dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan adalah penulisan ulang data akuntansi ke dalam bentuk perbandingan dalam rangka mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Menurut Riyanto (2013) dalam mengadakan analisa rasio keuangan pada dasarnya dapat dilakukan dengan 2 macam cara perbandingan yaitu:

1. Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu-waktu yang lalu (*ratio historis*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama. Dengan cara perbandingan dapat diketahui perubahan-perubahan dari rasio dari tahun ke tahun.
2. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (rasio perusahaan/ *company ratio*) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri/ rasio rata-rata/ rasio *standard*) untuk waktu yang sama. Rasio perusahaan dibandingkan dengan rasio industri dapat diketahui apakah perusahaan yang bersangkutan itu dalam aspek finansial tertentu berada di atas rata-rata industri (*above average*), berada pada rata-rata (*average*) atau terletak di bawah rata-rata (*below average*).

Menurut Syamsudin (2011) pada umumnya ada tiga kelompok yang paling berkepentingan dengan rasio-rasio keuangan, yaitu:

- 1) Para pemegang saham dan calon pemegang saham

Para pemegang saham dan calon pemegang saham menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan, baik yang sekarang maupun kemungkinan tingkat keuntungan pada masa yang akan datang. Hal ini sangat penting bagi para pemegang dan calon pemegang saham karena seperti sudah dikatakan tingkat keuntungan ini akan mempengaruhi harga saham-saham yang mereka miliki. Disamping tingkat keuntungan, para pemegang saham dan calon pemegang saham juga berkepentingan dengan tingkat likuiditas, aktivitas, serta leverage sebagai faktor lain dalam penilaian kelanjutan hidup perusahaan serta proyeksi terhadap distribusi *income* pada masa-masa yang akan datang.

2) Para kreditur

Para kreditur pada umumnya merasa berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban finansial baik jangka pendek maupun jangka panjang. Kreditur yang pada saat ini sudah memberikan pinjaman kepada perusahaan ingin mendapatkan suatu jaminan bahwa perusahaan tempat mereka menanamkan modalnya akan mampu membayar bunga dan pinjaman pokok tepat pada waktunya. Sedangkan calon kreditur lebih menekankan pada struktur finansial dan struktur modal perusahaan.

3) Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan merasa berkepentingan dengan seluruh keadaan keuangan perusahaan karena mereka menyadari bahwa hal hal tersebut yang akan dinilai oleh para pemilik perusahaan maupun para kreditur. Apabila perusahaan berhasil dengan baik, maka harga saham-sahamnya akan dapat dinaikkan atau setidaknya dipertahankan pada tingkat yang menguntungkan (*favorable*), sehingga kemampuan perusahaan untuk menarik modal baik dengan penjualan saham-saham maupun dengan penjualan obligasi akan semakin bertambah besar. Disamping itu rasio-rasio

finansial perusahaan ini akan digunakan juga oleh manajemen untuk memonitor keadaan perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Adanya perubahan-perubahan yang tidak diharapkan akan segera diketahui dan kemudian dicari langkah-langkah pemecahannya.

Secara garis besar ada 4 jenis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, yaitu: profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas.

2.3.1 Profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama satu periode tertentu. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan kemampuan laba yang dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Rasio profitabilitas menurut Van Horne dan Wachowicz (2005) adalah “rasio yang menghubungkan laba dari penjualan dan investasi”. Dari rasio ini dapat diketahui bagaimana tingkat profitabilitas perusahaan. Salah satu pengukuran profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA)

Menurut Kasmir (2012), return on assets adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. selain itu ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk mendapatkan pendapatan. Jadi, ROA adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan yang bertujuan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA diperoleh dengan cara membandingkan *net income* atau laba bersih terhadap total asset. Secara sistematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Riyanto, 2013):

$$\text{ROA} : \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.3.2 Likuiditas

Rasio likuiditas (Riyanto, 2013) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Salah satu pengukuran likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* (Kasmir, 2012) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. *Current ratio* diukur dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio*, karena rasio ini merupakan rasio yang paling berpengaruh terhadap pertumbuhan laba berdasarkan penelitian sebelumnya.

Current ratio dirumuskan sebagai berikut (Riyanto, 2013):

$$\text{Current Ratio} : \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2.3.3 Leverage

Rasio ini juga disebut sebagai rasio yang mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Menurut Riyanto (2013) rasio *leverage* adalah “rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. *Leverage* menjadi indikasi efisiensi kegiatan bisnis perusahaan serta pembagian risiko usaha antara pemilik perusahaan dan para pemberi pinjaman atau kreditur, sebagian pos utang jangka pendek, menengah dan panjang menanggung biaya bunga. *Contoh* utang dengan beban bunga adalah kredit dari bank dan lembaga keuangan yang lain. Semakin kecil jumlah pinjaman berbunga semakin kecil pula beban bunga kredit yang ditanggung perusahaan. Dipandang dari segi beban bunga, perusahaan tersebut lebih efisien operasi bisnisnya. Apabila beban

biaya operasional yang lain wajar, dengan beban bunga pinjaman kecil diharapkan profitabilitas perusahaan meningkat.

Rumus untuk menghitungnya adalah (Riyanto, 2013):

$$\text{Debt to Equity Ratio} : \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.3.4 Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan atau menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Rasio aktivitas sering juga disebut sebagai rasio efisiensi atau rasio pemanfaatan aktiva. Rasio aktivitas menurut Van Horne dan Wachowicz (2005) adalah “rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai aktivitasnya”.

Dengan rasio ini kita dapat mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan. Rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antar penjualan dan berbagai unsur aktiva, yaitu persediaan, piutang, aktiva tetap, dan aktiva lainnya. Menurut Riyanto (2013) rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya.

Total Assets Turnover adalah untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Menurut Martono dan Harjito(2013) rasio ini dihitung dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aktiva perusahaan. Dalam mencari hubungan antara perputaran aktiva dengan rentabilitas ekonomi, dapat menggunakan perhitungan rasio aktivitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang tersedia yang tercermin dalam perputaran modalnya, jika perputarannya lambat maka menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki perusahaan terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan penjualan perusahaan tersebut.

Total Assets Turnover dapat dihitung dengan rumus:

$$Total\ Assets\ Turnover : \frac{Penjualan\ neto}{Total\ Aktiva}$$

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian Aprilina (2013) meneliti mengenai dampak privatisasi pada kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia. Sampel pengujian yang menguji perbedaan kinerja keuangan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi menggunakan data perusahaan yang melakukan privatisasi dari tahun 1996-2007. Pengujian ini dilakukan dari tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah privatisasi. Dengan demikian data yang digunakan untuk pengujian ini berasal dari periode tahun 1998-2015. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan diperoleh kesimpulan yaitu hasil uji beda mean menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan BUMN tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah privatisasi. Jadi dengan diterapkannya privatisasi maka tidak mampu meningkatkan keuntungan perusahaan dari modal yang dimiliki dan tidak mampu meningkatkan keuntungan dari aset yang dimilikinya.

Penelitian Dewi (2017) meneliti mengenai privatisasi BUMN di Indonesia. Privatisasi dipilih menjadi jalan keluar kendala pertumbuhan PDB Indonesia. Dengan privatisasi diharapkan kinerja BUMN meningkat dan akan menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan PDB. Akuntansi sektor publik pada BUMN mengalami perubahan besar dengan dilakukannya privatisasi BUMN. Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji apakah BUMN akan dapat meningkatkan perekonomian di Indonesia melalui privatisasi. Model Regresi Variabel Dummy digunakan untuk menganalisis data guna menguji pengaruh privatisasi terhadap peningkatan profitabilitas, efisiensi operasional, investasi, output, dan solvabilitas BUMN Non-Bank dan Bank BUMN di Indonesia. Hasilnya bahwa privatisasi hanya signifikan positif mempengaruhi investasi dan output BUMN non-bank, namun signifikan negatif mempengaruhi solvabilitas BUMN non-bank. Sementara privatisasi tidak signifikan positif mempengaruhi profitabilitas, efisiensi operasional, investasi, output, dan

solvabilitas Bank BUMN dan tidak signifikan positif mempengaruhi profitabilitas BUMN non-Bank. Temuan penelitian ternyata privatisasi sesuai dengan rencana pemerintah Indonesia untuk membangun perekonomian melalui BUMN non-bank, dengan cara privatisasi BUMN Indonesia.

Widjajanti (2013) meneliti mengenai perubahan kinerja keuangan privatisasi BUMN. Hasil penelitian adalah secara keseluruhan dari lima BUMN yang diteliti yaitu (PT. Semen Gresik, PT Telkom, PT Indosat, PT Timah dan PT Antam) memiliki kinerja keuangan yang lebih baik pasca privatisasi, dengan perincian sebagai berikut : profitabilitas operasi (ROS) dan efisiensi operasi naik, dan rasio utang terhadap aset menurun. Satu-satunya indikator kinerja yang meningkat secara signifikan pasca privatisasi adalah efisiensi operasi yang dilihat pada peningkatan *sales per number of employee* secara signifikan. Walaupun privatisasi dapat meningkatkan kinerja keuangan yang diindikasikan adanya peningkatan profitabilitas operasi, efisiensi operasi dan turunnya *leverage* namun setelah privatisasi perusahaan belum mampu meningkatkan daya saingnya yang diindikasikan adanya penurunan efektivitas operasi (ROA dan ROE) serta efektivitas aset dalam kontribusinya terhadap penjualan . Penurunan efektivitas aset pasca privatisasi ditunjukkan pada *rasio sales per total aktiva* yang menurun secara signifikan. Sedangkan peningkatan profitabilitas perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh penjualan dengan biaya serendah rendahnya atau dengan arti lain bahwa profitabilitas pasca privatisasi meningkat, karena perusahaan mampu meningkatkan efisiensinya dengan mengurangi jumlah tenaga kerja dan biaya operasi lainnya.

2.5 Hipotesis Penelitian

2.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Privatisasi BUMN

Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* atau kemampuan menghasilkan laba dari aset perusahaan karena itu dibutuhkan rasio

profitabilitas. Privatisasi diharapkan mampu meningkatkan aset 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. Beberapa penelitian di beberapa negara memperlihatkan peningkatan profitabilitas yang signifikan setelah privatisasi. Gupta (2005) memperlihatkan kenaikan profitabilitas pada 339 perusahaan manufaktur di India. Hasil penelitian yang sama yaitu peningkatan profitabilitas setelah privatisasi yang diukur dari laba bersih (D'Souza dan Megginson, 1999).

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama penelitian ini adalah :

H1 : terdapat perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN.

2.5.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Privatisasi BUMN

Likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan memperoleh kas. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh kesempatan mendapatkan keuntungan. Hal ini dikarenakan kurangnya likuiditas akan menghambat kegiatan operasional perusahaan dan dengan demikian akan mengurangi keuntungan perusahaan. Salah satu rasio likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* yang membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancarnya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang ada. Dengan pengelolaan dana yang baik, yang ditunjukkan oleh angka rasio yang tinggi, maka laba yang lebih tinggi dapat tercapai. *Current ratio* yang tinggi dapat berarti juga adanya pengurangan utang lancar, yang berarti juga mengurangi beban bunga. Dengan beban bunga yang lebih rendah, laba yang lebih tinggi dapat diperoleh. Dengan demikian, kenaikan *current ratio* dapat menyebabkan kenaikan laba perusahaan yang akan datang.

Dalam 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 diatas, maka hipotesis kedua penelitian ini adalah :

H2 : terdapat perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN.

2.5.3 Pengaruh Leverage Terhadap Privatisasi BUMN

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 menyebabkan jumlah penyertaan modal dari investor swasta meningkat. Dana yang diperoleh dari privatisasi akan digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Penelitian D'Souza dan Megginson (1999) menunjukkan terjadi penurunan rasio *leverage* yang diukur dari rasio total hutang terhadap total asset pada 67% dari 85 perusahaan sebesar 6 persen setelah privatisasi.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga penelitian ini adalah :

H3 : terdapat perbedaan leverage sebelum dan sesudah privatisasi BUMN.

2.5.4 Pengaruh Aktivitas Terhadap Privatisasi BUMN

Total Asset Turnover digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk menciptakan penjualan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan efektifitas sebuah perusahaan dalam mengelola perputaran aktiva itu sendiri. Jika perusahaan tidak dapat mengelola perputaran aktiva sendiri, perusahaan akan mengalami kesulitan dalam memperoleh laba yang ingin diperoleh. Sehingga dapat mengakibatkan terjadinya kerugian yang dialami perusahaan dalam melakukan penjualan. Sebaliknya jika perusahaan

dapat mengelola perputaran aktiva sendiri dengan baik, hal ini akan mempermudah perusahaan dalam menentukan seberapa besar perolehan laba yang diinginkan. Rasio ini memberikan informasi seberapa besar kontribusi setiap aktiva untuk menciptakan penjualan. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap perubahan laba perusahaan adalah semakin cepat tingkat perputaran aktiva maka laba yang dihasilkan akan semakin meningkat, karena perusahaan sudah dapat memanfaatkan aktiva tersebut untuk meningkatkan penjualan yang berpengaruh terhadap pendapatan laba.

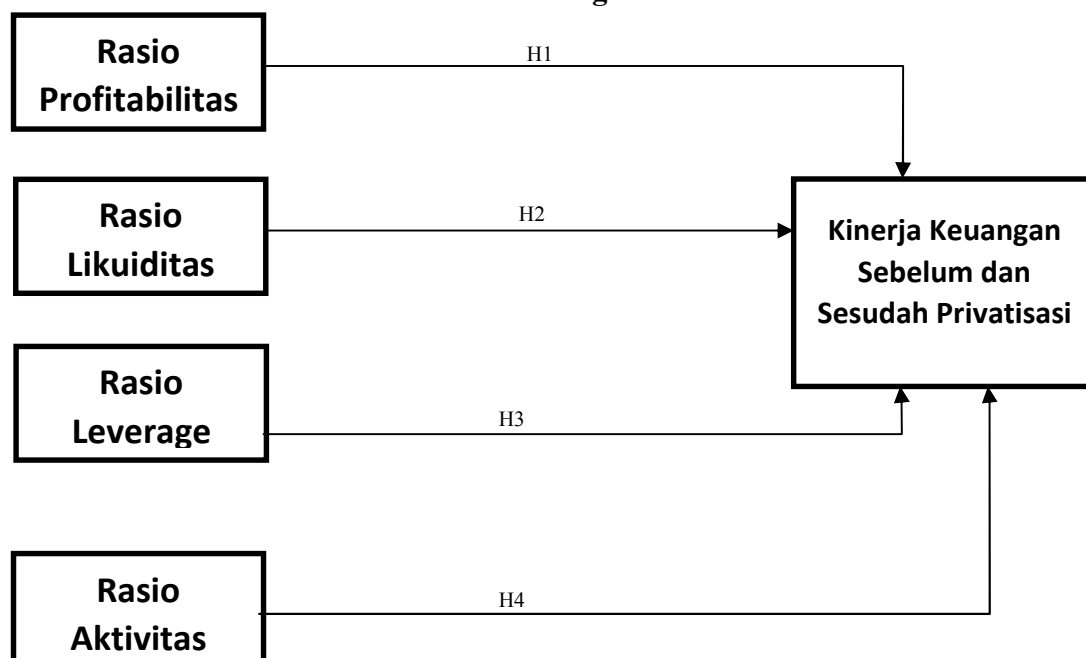
Penelitian D'Souza dan Megginson (1999) memperlihatkan bahwa privatisasi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang diprivatisasi disebabkan oleh efisiensi. Penelitian oleh D'Souza dan Megginson (1999) terhadap 85 perusahaan dari 15 negara maju dan 13 negara berkembang dalam 21 industri yang terdiri dari 20 perusahaan listrik, 15 perbankan, 15 telekomunikasi dan 4 migas. Memperlihatkan efisiensi meningkat dari 96,9 persen pada periode 3 sampai 1 tahun sebelum privatisasi menjadi 116,0 persen selama 1 hingga 3 tahun setelah privatisasi.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga penelitian ini adalah :

H4 : terdapat perbedaan rasio Aktivitas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN

2.6 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dimana umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut :

1. Menggunakan data BUMN yang sudah diprivatisasi sejak tahun 1999-2015
2. BUMN yang diprivatisasi terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa data akuntansi dari 12 BUMN yang telah dipublikasikan oleh ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*). Jenis data yang digunakan adalah data *Longitudinal*, yang mana penelitian ini mengambil data Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang melakukan privatisasi dengan metode Penawaran Umum Perdana (IPO) yang datanya dapat didapatkan. Data yang diambil adalah data tahun ke-1 dan ke-2 sebelum privatisasi kemudian data tersebut akan dibandingkan dengan data tahun ke-1 dan ke-2 sesudah periode privatisasi.

3.3 Variabel dan Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional variabel adalah pengukuran dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah :

3.3.1 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012), return on assets adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Secara sistematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Riyanto, 2013):

$$\text{ROA} : \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3.3.2 Likuiditas

Rasio likuiditas diukur dengan menggunakan current ratio. *Current ratio* diukur dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. *Current ratio* dirumuskan sebagai berikut (Weston dan Copeland, 2010):

$$\text{Current Ratio} : \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3.3.3 Leverage

Menurut Riyanto, (2013) rasio *leverage* adalah “rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Pada rasio *leverage* ini, rasio yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio*. Rumus untuk menghitungnya adalah :

$$\text{DER} : \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

3.3.4 Aktivitas

Menurut Martono dan Harjito (2013) Dalam mencari hubungan antara perputaran aktiva dengan rentabilitas ekonomi, dapat menggunakan perhitungan rasio aktivitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang tersedia yang tercermin dalam perputaran modalnya, jika perputarannya lambat maka menunjukkan bahwa aktiva

yang dimiliki perusahaan terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan penjualan perusahaan tersebut. *Total Assets Turnover* dapat dihitung dengan rumus:

$$Total\ Assets\ Turnover : \frac{Penjualan\ neto}{Total\ Aktiva}$$

3.3.5 Privatisasi

Dalam KBBI, arti privatisasi adalah “penjualan sebagian atau semua saham sebuah perusahaan milik pemerintah kepada publik, baik melalui penjualan langsung ke perusahaan swasta nasional dan asing maupun melalui bursa efek”. Indonesia juga mempunyai peraturan tersendiri kepada privatisasi ini yang tercantum dalam UU No.19 tahun 2003 dan PP No.33 tahun 2003. Penelitian ini mengambil data Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang melakukan privatisasi dengan metode Penawaran Umum Perdana (IPO) yang datanya dapat didapatkan dan dalam penelitian ini peneliti mengambil data dari 12 perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendiskripsikan variabel utama keuangan yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan untuk kurun waktu tahun periode penelitian. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata, maksimal, minimal, dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian.

3.4.2 Uji Hipotesis

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* jika data berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan uji beda *t-test*. Uji beda *t-test* dalam penelitian ini bertujuan membandingkan rata-rata dari dua kelompok yaitu dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah privatisasi dengan standar eror dari rata-rata perbedaan dua sampel. Kriteria yang digunakan dalam pengujian adalah jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima sebaliknya apabila probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak (Ghozali, 2011).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Pada penelitian ini data yang telah diperoleh kemudian diperiksa oleh pemeriksa yang bersifat independen dan telah dinyatakan kebenaran data pada angka 98,5 % (dapat dilihat pada lampiran). Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian adalah sebagai berikut :

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif Sebelum Privatisasi

Berikut di bawah ini adalah hasil analisis deskriptif sebelum privatisasi dari 12 perusahaan.

Tabel 4.1

Analisis Statistik Deskriptif Sebelum Privatisasi

Variabel	N	Minimum	Maximum	Rata-Rata	Std. Deviasi
ROA (dalam %)	24	2,88	25,60	9,95	,0836
CR (dalam %)	24	32,75	418,91	158,62	,8882
DER (dalam %)	24	25,62	724,87	281,98	2,1041
TAT (dalam %)	24	19,70	198,77	109,49	,4430

Sumber : Data Output SPSS diolah

Dari hasil analisis deskriptif pada table diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

Pada tabel 4.1, kisaran antara nilai minimum dan maksimum *return on asset* sangat luas. Nilai ROA minimum adalah sebesar 2,88% yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk

sedangkan nilai maksimum atau nilai yang paling besar ROA adalah sebesar 25,60% yang diperoleh PT Semen Baturaja Tbk. Nilai rata-rata ROA sebesar 9,95% menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan BUMN sebelum privatisasi dalam menghasilkan laba dari aset yang mereka miliki adalah 9,95%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relative baik dalam menghasilkan laba.

Nilai *current ratio* (CR) menunjukkan kisaran antara nilai minimum dan maksimum *return on asset* sangat luas. Nilai minimum atau nilai terendah *current ratio* (CR) adalah sebesar 32,75% yang diperoleh PT Jasamarga Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi *current ratio* (CR) adalah sebesar 418,91% yang diperoleh PT Semen Baturaja Tbk. Nilai rata-rata *current ratio* (CR) sebesar 158,62% menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan BUMN sebelum privatisasi dalam memenuhi kewajiban jangka pendek adalah 158,62%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang baik.

Nilai *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan kisaran antara nilai minimum dan maksimum sangat luas. Nilai minimum atau nilai terendah *debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar 25,62% yang diperoleh PT Semen Baturaja Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi *debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar 724,87% yang diperoleh PT Waskita Karya Tbk. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* (DER) sebesar 281,98% menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan BUMN sebelum privatisasi dalam membayar hutang dengan jaminan modal sendiri yang mereka miliki adalah 281,98%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat solvabilitas yang baik.

Nilai *total asset turnover* (TAT) menunjukkan kisaran antara nilai minimum dan maksimum sangat luas. Nilai minimum atau nilai terendah *total asset turnover* (TAT) adalah sebesar 19,70% yang diperoleh PT Jasa Marga Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai

tertinggi *total asset turnover* (TAT) adalah sebesar 198,77% yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk. Nilai rata-rata *total asset turnover* (TAT) sebesar 109,49% menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan BUMN sebelum privatisasi dalam menghasilkan penjualan dari aset mereka adalah 109,49%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat rasio aktivitas yang baik.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif Setelah Privatisasi

Berikut di bawah ini adalah hasil analisis deskriptif setelah privatisasi dari 12 perusahaan.

Tabel 4.2
Analisis Statistik Deskriptif Setelah Privatisasi

Variabel	N	Minimum	Maximum	Rata-Rata	Std. Deviasi
ROA (dalam %)	24	-20,37	17,60	3,42	,0697
CR (dalam %)	24	69,21	519,58	200,12	1,2383
DER (dalam %)	24	9,15	550,43	200,77	1,5812
TAT (dalam %)	24	22,83	150,83	91,76	,3867

Sumber : Data Output SPSS diolah

Dari hasil analisis deskriptif pada table diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

Pada tabel 4.2, kisaran antara nilai minimum dan maksimum *return on asset* sangat luas. Nilai ROA minimum adalah sebesar -20,37% yang diperoleh PT Indo Farma Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai yang paling besar ROA adalah sebesar 17,60% yang diperoleh PT Bukit Asam Tbk. Nilai rata-rata ROA sebesar 3,42% menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan BUMN setelah privatisasi dalam menghasilkan laba dari aset yang mereka miliki adalah 3,42%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang relative baik dalam menghasilkan laba.

Nilai *current ratio* (CR) menunjukkan kisaran antara nilai minimum dan maksimum *current ratio* (CR) sangat luas. Nilai minimum atau nilai terendah *current ratio* (CR) adalah sebesar 69,21% yang diperoleh PT PP Persero Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi *current ratio* (CR) adalah sebesar 519,58% yang diperoleh PT Semen Baturaja Tbk. Nilai rata-rata *current ratio* (CR) sebesar 200,12% menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan BUMN setelah privatisasi dalam memenuhi kewajiban jangka pendek adalah 158,62%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang baik.

Nilai *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan kisaran antara nilai minimum dan maksimum sangat luas. Nilai minimum atau nilai terendah *debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar 9,15% yang diperoleh PT Semen Baturaja Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi *debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar 550,43% yang diperoleh PT Adhi Karya Tbk. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* (DER) sebesar 200,77% menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan BUMN setelah privatisasi dalam membayar hutang dengan jaminan modal sendiri yang mereka miliki adalah 200,77%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat solvabilitas yang baik.

Nilai *total asset turnover* (TAT) menunjukkan kisaran antara nilai minimum dan maksimum sangat luas. Nilai minimum atau nilai terendah *total asset turnover* (TAT) adalah sebesar 22,83% yang diperoleh PT Jasa Marga Tbk sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi *total asset turnover* (TAT) adalah sebesar 150,83% yang diperoleh PT Adhi Karya Tbk. Nilai rata-rata *total asset turnover* (TAT) sebesar 91,76% menunjukkan bahwa rata-rata, kemampuan perusahaan BUMN setelah privatisasi dalam menghasilkan penjualan dari aset mereka adalah 91,76%. Dengan demikian, ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat rasio aktivitas yang baik.

4.2 Uji Hipotesis

Uji hipotesis menggunakan uji *paired sample t-test*. Sebelum menggunakan uji *paired sample t-test*, maka dilakukan uji normalitas.

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.3.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

Variabel	Z-Kolmogorov Smirnov	Sig	Kesimpulan
ROA Sebelum Privatisasi	1,391	0,042	Tidak Normal
ROA Setelah Privatisasi	1,226	0,099	Normal
CR Sebelum Privatisasi	1,248	0,089	Normal
CR Setelah Privatisasi	1,353	0,051	Normal
DER Sebelum Privatisasi	0,904	0,388	Normal
DER Setelah Privatisasi	0,893	0,402	Normal

TAT Sebelum Privatisasi	0,614	0,845	Normal
TAT Setelah Privatisasi	0,677	0,749	Normal

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.3, terlihat bahwa seluruh nilai probabilitas pada seluruh kelompok data diatas daripada $\alpha = 5\%$ kecuali data ROA sebelum privatisasi. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test*.

4.2.2 Uji Paired Sample T-Test

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test*. Uji *paired sample t-test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sample yang berpasangan yaitu rasio kinerja keuangan sebelum dan setelah privatisasi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Hipotesis

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	t	df	Sig. (2-tailed)	Kes
ROA Sebelum - ROA Setelah	,0652239	,1066414	,0217681	2,996	23	,006	H1 didukung
CR Sebelum - CR Setelah	-,4150306	,9663995	,1972655	-2,104	23	,047	H2 didukung
DER Sebelum - DER Setelah	,8120941	1,4330027	,2925104	2,776	23	,011	H3 didukung
TAT Sebelum - TAT Setelah	,1772524	,2861033	,0584006	3,035	23	,006	H4 didukung

Sumber : Data Output SPSS, 2017

Adapun hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengujian hipotesis pertama

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data profitabilitas sebelum dan sesudah privatisasi. Hipotesis H1 penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN. Besarnya nilai signifikansi dari uji *paired sample t-test* di atas sebesar 0,006. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,006 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan profitabilitas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN sehingga hipotesis H1 penelitian ini didukung.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data likuiditas sebelum dan sesudah privatisasi. Hipotesis H2 penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN. Besarnya nilai signifikansi dari uji *paired sample t-test* di atas sebesar 0,047. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,047 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN sehingga hipotesis H2 penelitian ini didukung.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data leverage sebelum dan sesudah privatisasi. Hipotesis H3 penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan rasio leverage sebelum dan sesudah privatisasi BUMN. Besarnya nilai signifikansi dari uji *paired sample t-test* di atas sebesar 0,011. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,011 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rasio leverage sebelum dan sesudah privatisasi BUMN sehingga hipotesis H3 penelitian ini didukung.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio aktivitas sebelum dan sesudah privatisasi. Hipotesis H4 penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN. Besarnya nilai signifikansi dari uji *paired sample t-test* di atas sebesar 0,006. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,006 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rasio aktivitas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN sehingga hipotesis H4 penelitian ini didukung.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Privatisasi BUMN

Dari hasil analisis data, dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan profitabilitas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN. Hasil ini mengindikasikan bahwa adanya perbedaan kinerja profitabilitas perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* atau kemampuan menghasilkan laba dari aset perusahaan karena itu dibutuhkan profitabilitas. Privatisasi diharapkan mampu meningkatkan aset 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. Beberapa penelitian di beberapa negara memperlihatkan peningkatan profitabilitas yang signifikan setelah privatisasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Gupta (2005) memperlihatkan kenaikan profitabilitas pada 339 perusahaan manufaktur di India. Hasil penelitian yang sama yaitu

peningkatan profitabilitas setelah privatisasi yang diukur dari laba bersih (D'Souza dan Megginson, 1999).

4.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Privatisasi BUMN

Dari hasil analisis data, dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan rasio likuiditas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN. Hasil ini mengindikasikan bahwa adanya perbedaan kinerja likuiditas perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

Likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan memperoleh kas. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh kesempatan mendapatkan keuntungan. Hal ini dikarenakan kurangnya likuiditas akan menghambat kegiatan operasional perusahaan dan dengan demikian akan mengurangi keuntungan perusahaan. Salah satu rasio likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* yang membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancarnya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang ada. Dengan pengelolaan dana yang baik, yang ditunjukkan oleh angka rasio yang tinggi, maka laba yang lebih tinggi dapat tercapai. *Current ratio* yang tinggi dapat berarti juga adanya pengurangan utang lancar, yang berarti juga mengurangi beban bunga. Dengan beban bunga yang lebih rendah, laba yang lebih tinggi dapat diperoleh. Dengan demikian, kenaikan *current ratio* dapat menyebabkan kenaikan laba perusahaan yang akan datang.

Dalam 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.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Aprilina (2016) yang justru menemukan hasil tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan BUMN tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah privatisasi.

4.3.3 Pengaruh Leverage Terhadap Privatisasi BUMN

Dari hasil analisis data, dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan leverage sebelum dan sesudah privatisasi BUMN. Hasil ini mengindikasikan bahwa adanya perbedaan kinerja leverage perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

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 menyebabkan jumlah penyertaan modal dari investor swasta meningkat. Dan yang diperoleh dari privatisasi akan digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Penelitian D'Souza dan Megginson (1999) menunjukkan terjadi penurunan *leverage* yang diukur dari rasio total hutang terhadap total asset pada 67 dari 85 perusahaan sebesar 6% setelah privatisasi.

4.3.4 Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Privatisasi BUMN

Dari hasil analisis data, dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan rasio aktivitas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN. Hasil ini mengindikasikan bahwa adanya perbedaan kinerja aktivitas perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

Total Asset Turnover digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk menciptakan penjualan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan efektifitas sebuah perusahaan dalam mengelola perputaran aktiva itu sendiri. Jika perusahaan tidak dapat mengelola perputaran aktiva sendiri, perusahaan akan mengalami kesulitan dalam memperoleh laba yang ingin diperoleh. Sehingga dapat mengakibatkan terjadinya kerugian yang dialami perusahaan dalam melakukan penjualan. Sebaliknya jika perusahaan dapat mengelola perputaran aktiva sendiri dengan baik, hal ini akan mempermudah

perusahaan dalam menentukan seberapa besar perolehan laba yang diinginkan. Rasio ini memberikan informasi seberapa besar kontribusi setiap aktiva untuk menciptakan penjualan. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap perubahan laba perusahaan adalah semakin cepat tingkat perputaran aktiva maka laba yang dihasilkan akan semakin meningkat, karena perusahaan sudah dapat memanfaatkan aktiva tersebut untuk meningkatkan penjualan yang berpengaruh terhadap pendapatan laba.

Penelitian D'Souza dan Megginson (1999) memperlihatkan bahwa privatisasi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang diprivatisasi disebabkan oleh efisiensi. Penelitian oleh D'Souza dan Megginson (1999) terhadap 85 perusahaan dari 15 negara maju dan 13 negara berkembang dalam 21 industri yang terdiri dari 20 perusahaan listrik, 15 perbankan, 15 telekomunikasi dan 4 migas. Memperlihatkan efisiensi meningkat dari 96,9 persen pada periode 3 sampai 1 tahun sebelum privatisasi menjadi 116,0 persen selama 1 hingga 3 tahun setelah privatisasi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Overview Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian empiris yang memberikan gambaran yang berguna dari pengaruh privatisasi perusahaan BUMN terhadap kinerja perusahaan. Fokus penelitian ini adalah pemeriksaan pengaruh privatisasi perusahaan BUMN terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas dari perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

Dengan menggunakan teori sinyal dan menyelidiki kinerja perusahaan tertentu, penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh privatisasi perusahaan BUMN terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas dari perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

Dua belas laporan keuangan untuk tahun buku 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah privatisasi BUMN dipilih dari website IDX. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif untuk memeriksa sejauh mana tingkat kinerja BUMN sebelum dan sesudah privatisasi dan uji beda untuk menguji hipotesis yang diajukan.

5.2 Kesimpulan

Dari hasil analisis data, dapat disimpulkan bahwa :

1. Terdapat perbedaan yang signifikan profitabilitas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN. Hasil ini mengindikasikan bahwa adanya perbedaan kinerja profitabilitas perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi. Dari hasil analisis data, dapat disimpulkan

2. Terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN. Hasil ini mengindikasikan bahwa adanya perbedaan kinerja likuiditas perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.
3. Terdapat perbedaan yang signifikan rasio leverage sebelum dan sesudah privatisasi BUMN. Hasil ini mengindikasikan bahwa adanya perbedaan kinerja leverage perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.
4. Terdapat perbedaan yang signifikan rasio aktivitas sebelum dan sesudah privatisasi BUMN. Hasil ini mengindikasikan bahwa adanya perbedaan kinerja aktivitas perusahaan BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

5.3 Saran

Dengan memperhatikan beberapa keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka dapat diberikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya disarankan menambah periode penelitian sehingga diharapkan dapat menggeneralisasikan hasil penelitian.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan melengkapi sumber data dengan sumber yang lain. Misalnya melalui website perusahaan dan media cetak.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprilina, Vita. 2013. Dampak Privatisasi Pada Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Di Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi dan Komputerisasi Akuntansi (JRAK) Vol. 4 No.1 Februari 2013 Hal. 1 – 12
- Bastian, I. 2002. Privatisasi di Indonesia. Jakarta : Erlangga
- D'Souza, Juliet, dan William Megginson. 1999. The Financial And Operating Performance Of Privatized Firms During The 1990s. Forthcoming, Journal of Finance (August 1999)
- D'Souza, Juliet, William Megginson, Robert Nash. 2004. Effect Of Institutional And Firm-Specific Characteristics On Post-Privatization Performance: Evidence From Developed Countries. Journal of Finance (November 2004)
- Dewi, S. 2017. Privatisasi BUMN Di Indonesia. Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis Vol. 1, No. 1, April 2017: hlm 153-163
- Dwijowijoto, Riant Nugroho. & Wrihatnolo, Randy R. 2008. *Manajemen privatisasi BUMN*. Jakarta : Elex Media Komputindo
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gupta, N. 2004. Partial privatization and firm performance. Fondazione Eni Enrico Mattei (FEEM)
- Kasmir, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Martono dan Harjito, A. 2013. “*Manajemen Keuangan*”. Yogyakarta
- Müslümov, Alövsat. 2005. The financial and operating performance of privatized companies in the Turkish cement industry. METU Studies in Development, 32 (June), 2005, 59-101
- Pham, Cuong Duc dan Carlin, Tyrone. 2008. Financial Performance Of Privatized State-Owned Enterprises In Vietnam. MGSM Working Papers In Management
- Rachman, Arief Nour, Rahayu, Sri Mangesti dan Topowijono. (2015). “ Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan *Financial Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Sri Kehati Selama Periode 2011-2014)” . Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 27 No. 1 Oktober 2015
- Riyanto, Bambang. 2013. *Dasar-dasar Pembelanjaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Sun, Qian, Wilson H. S. Tong and Jing Tong. 2002. How Does Government Ownership Affect Firm Performance? Evidence from China's Privatization Experience. Journal of

- Suwardjono. 2011. *Teori Akuntansi Perekayasa Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Syamsudin, Lukman. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan Pengawasan dan Pengambilan Keputusan)*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Van Horne, James C. and John M. Wachowicz. 2005. *Fundamentals of Financial: Management Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary. Penerbit Salemba Empat: Jakarta
- Weston, J.F dan Copeland. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Jakarta : Erlangga
- Widjajanti, Kesi. 2013. Perubahan Kinerja Keuangan Privatisasi Bumh. <https://www.researchgate.net/publication/268409056>

Warning # 849 in column 23. Text: in_ID

The LOCALE subcommand of the SET command has an invalid parameter. It could not be mapped to a valid backend locale.

T-TEST PAIRS=VAR00001 WITH VAR00002 (PAIRED)

/CRITERIA=CI(.9500)

/MISSING=ANALYSIS.

T-Test

Notes

Output Created	30-JUN-2017 19:59:03	
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	24
Missing Value Handling	Definition of Missing	User defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics for each analysis are based on the cases with no missing or out-of-range data for any variable in the analysis.
		T-TEST PAIRS=VAR00001 WITH VAR00002 (PAIRED)
Syntax		/CRITERIA=CI(.9500) /MISSING=ANALYSIS.
Resources	Processor Time	00:00:00,02
	Elapsed Time	00:00:00,01

[DataSet0]

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 VAR00001	,0995	24	,08359	,01706
VAR00002	,0343	24	,06965	,01422

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 VAR00001 & VAR00002	24	,040	,853

Paired Samples Test

	Paired Differences			
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference
				Lower
Pair 1 VAR00001 - VAR00002	,06522	,10664	,02177	,02019

Paired Samples Test

	Paired Differences	t	df	Sig. (2-tailed)
	95% Confidence Interval of the Difference			
	Upper			
Pair 1 VAR00001 - VAR00002	,11025	2,996	23	,006

DESCRIPTIVES VARIABLES=VAR00001 VAR00003 VAR00005 VAR00007

/STATISTICS=MEAN STDDEV MIN MAX.

DESCRIPTIVES VARIABLES=VAR00001 VAR00003 VAR00005 VAR00007

/STATISTICS=MEAN STDDEV MIN MAX.

Descriptives

Notes

Output Created	30-JUN-2017 20:50:47	
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	24
Missing Value Handling	Definition of Missing	User defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	All non-missing data are used.
Syntax	DESCRIPTIVES VARIABLES=VAR00001 VAR00003 VAR00005 VAR00007 /STATISTICS=MEAN STDDEV MIN MAX.	
Resources	Processor Time	00:00:00,02
	Elapsed Time	00:00:00,06

[DataSet0]

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA Sebelum	24	,0288	,2560	,099487	,0835859
CR Sebelum	24	,3275	4,1891	1,586194	,8882189
DER Sebelum	24	,2562	7,2487	2,819812	2,1041260
TAT Sebelum	24	,1970	1,9877	1,094861	,4430384
Valid N (listwise)	24				

DESCRIPTIVES VARIABLES=VAR00002 VAR00004 VAR00006 VAR00008

/STATISTICS=MEAN STDDEV MIN MAX.

Descriptives

Notes

Output Created	30-JUN-2017 21:53:19	
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	24
Missing Value Handling	Definition of Missing	User defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	All non-missing data are used.
Syntax	DESCRIPTIVES VARIABLES=VAR00002 VAR00004 VAR00006 VAR00008 /STATISTICS=MEAN STDDEV MIN MAX.	
	Processor Time	00:00:00,00
Resources	Elapsed Time	00:00:00,01

[DataSet0]

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA Setelah	24	-,2037	,1760	,034263	,0696519
CR Setelah	24	,6921	5,1958	2,001224	1,2383407
DER Setelah	24	,0915	5,5043	2,007718	1,5816468
TAT Setelah	24	,2283	1,5083	,917609	,3867254
Valid N (listwise)	24				

NPAR TESTS

/K-S(NORMAL)=VAR00001 VAR00002 VAR00003 VAR00004 VAR00005 VAR00006 VAR00007
VAR00008

/MISSING ANALYSIS.

NPar Tests

Notes

Output Created	01-JUL-2017 08:04:09	
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	24
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics for each test are based on all cases with valid data for the variable(s) used in that test.
Syntax	NPAR TESTS	
	/K-S(NORMAL)=VAR00001 VAR00002 VAR00003 VAR00004 VAR00005 VAR00006 VAR00007 VAR00008	
	/MISSING ANALYSIS.	
Resources	Processor Time	00:00:00,02
	Elapsed Time	00:00:00,01
	Number of Cases Allowed ^a	71493

a. Based on availability of workspace memory.

[DataSet0]

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROA Sebelum	ROA Setelah	CR Sebelum	CR Setelah
N		24	24	24	24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,099487	,034263	1,586194	2,001224
	Std. Deviation	,0835859	,0696519	,8882189	1,2383407
	Absolute	,284	,250	,255	,276
Most Extreme Differences	Positive	,284	,170	,255	,276
	Negative	-,199	-,250	-,145	-,145
Kolmogorov-Smirnov Z		1,391	1,226	1,248	1,353
Asymp. Sig. (2-tailed)		,042	,099	,089	,051

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DER Sebelum	DER Setelah	TAT Sebelum	TAT Setelah
N		24	24	24	24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2,819812	2,007718	1,094861	,917609
	Std. Deviation	2,1041260	1,5816468	,4430384	,3867254
	Absolute	,184	,182	,125	,138
Most Extreme Differences	Positive	,184	,182	,059	,138
	Negative	-,112	-,113	-,125	-,136
Kolmogorov-Smirnov Z		,904	,893	,614	,677
Asymp. Sig. (2-tailed)		,388	,402	,845	,749

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

T-TEST PAIRS=VAR00001 VAR00003 VAR00005 VAR00007 WITH VAR00002 VAR00004 VAR00006
VAR00008 (PAIRED)

/CRITERIA=CI(.9500)

/MISSING=ANALYSIS.

T-Test

Notes

Output Created	01-JUL-2017 09:19:24	
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	24
Missing Value Handling	Definition of Missing	User defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics for each analysis are based on the cases with no missing or out-of-range data for any variable in the analysis.
		T-TEST PAIRS=VAR00001 VAR00003 VAR00005 VAR00007 WITH VAR00002 VAR00004 VAR00006 VAR00008 (PAIRED)
Syntax		/CRITERIA=CI(.9500) /MISSING=ANALYSIS.
Resources	Processor Time	00:00:00,02
	Elapsed Time	00:00:00,02

[DataSet0]

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROA Sebelum	,099487	24	,0835859	,0170619
	ROA Setelah	,034263	24	,0696519	,0142176
Pair 2	CR Sebelum	1,586194	24	,8882189	,1813069
	CR Setelah	2,001224	24	1,2383407	,2527752
Pair 3	DER Sebelum	2,819812	24	2,1041260	,4295029
	DER Setelah	2,007718	24	1,5816468	,3228523
Pair 4	TAT Sebelum	1,094861	24	,4430384	,0904348
	TAT Setelah	,917609	24	,3867254	,0789400

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ROA Sebelum & ROA Setelah	24	,040	,853
Pair 2	CR Sebelum & CR Setelah	24	,631	,001
Pair 3	DER Sebelum & DER Setelah	24	,732	,000
Pair 4	TAT Sebelum & TAT Setelah	24	,770	,000

Paired Samples Test

		Paired Differences			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference
					Lower
Pair 1	ROA Sebelum - ROA Setelah	,0652239	,1066414	,0217681	,0201932
Pair 2	CR Sebelum - CR Setelah	-,4150306	,9663995	,1972655	-,8231053
Pair 3	DER Sebelum - DER Setelah	,8120941	1,4330027	,2925104	,2069902
Pair 4	TAT Sebelum - TAT Setelah	,1772524	,2861033	,0584006	,0564415

Paired Samples Test

		Paired Differences	t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference			
		Upper			
Pair 1	ROA Sebelum - ROA Setelah	,1102546	2,996	23	,006
Pair 2	CR Sebelum - CR Setelah	-,0069559	-2,104	23	,047
Pair 3	DER Sebelum - DER Setelah	1,4171981	2,776	23	,011
Pair 4	TAT Sebelum - TAT Setelah	,2980632	3,035	23	,006

```
SAVE OUTFILE='D:\skripsi mario\data.sav'
```

```
/COMPRESSED.
```

```
Warning # 849 in column 23. Text: in_ID
```

```
The LOCALE subcommand of the SET command has an invalid parameter. It  
could
```

```
not be mapped to a valid backend locale.
```

```
GET
```

```
FILE='E:\Skripsi\data.sav'.
```

```
DATASET NAME DataSet1 WINDOW=FRONT.
```

```
NPAR TESTS
```

```
/WILCOXON=VAR00001 WITH VAR00002 (PAIRED)
```

```
/MISSING ANALYSIS.
```

NPar Tests

```
[DataSet1] E:\Skripsi\data.sav
```

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROA Setelah - ROA Sebelum	Negative Ranks	18 ^a	14,17	255,00
	Positive Ranks	6 ^b	7,50	45,00
	Ties	0 ^c		
	Total	24		

a. ROA Setelah < ROA Sebelum

b. ROA Setelah > ROA Sebelum

c. ROA Setelah = ROA Sebelum

Test Statistics^a

	ROA Setelah - ROA Sebelum
Z	-3,000 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,003

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

KODE	IPO	ROA					CR				
		-2	-1		1	2	-2	-1		1	2
INAF	2001	0,240566	0,204935959		-0,07386	-0,20373923	1,761255	1,762127		1,733964	1,292849
KAEF	2001	0,139529	0,176076221		0,034094	0,03140918	1,319714	1,531284		1,966581	1,519906
PGAS	2003	0,07246	0,193361696		0,042967	0,06855104	2,480381	1,506146		3,761234	3,587975
KRAS	2010	0,030155	0,038808438		-0,00763	-0,00571548	1,345119	1,406879		1,124731	0,962283
ADHI	2004	0,038854	0,033005718		0,032279	0,03330409	1,395993	1,599384		1,341844	1,194896
PTPP	2010	0,043695	0,039572896		0,034647	0,03621663	1,261994	1,304854		1,302383	0,692114
WIKA	2007	0,032595	0,03536421		0,027036	0,03319327	1,277399	1,213851		1,444498	1,444475
WSKT	2012	0,033618	0,0303637		0,04187	0,0399632	1,096219	1,042042		1,433796	1,361797
PTBA	2002	0,141786	0,193361696		0,101119	0,1760072	2,294472	1,506146		3,597122	3,782977
SMBR	2013	0,255975	0,249054302		0,11472	0,10835606	4,189063	3,895841		3,297443	5,195809
JSMR	2007	0,0315	0,045103419		0,048338	0,06137491	0,327453	0,608748		3,15773	1,156415
GIAA	2011	0,02877	0,059173418		0,04402	0,00379188	1,294359	0,647927		0,84402	0,832546

Penjelasan	Roa		Kode	CR		Kode	DER		Kode	TAT	
	Sebelum	Sesudah	Sblm/Ssdh	Sebelum	Sesudah	Sblm/Ssdh	Sebelum	Sesudah	Sblm/Ssdh	Sebelum	Sesudah
Minimum	0,02877	-0,20374	GIAA/INAF	0,32745312	0,692114	JSMR/PTPP	0,256198	0,091457	SMBR/SMBR	0,197048	0,228264

Maksimum	0,255975	0,176007	SMBR/PTBA	4,189063035	5,195809	SMBR/SMBR	7,248686	5,504342	WSKT/ADHI	1,987746	1,508341
----------	----------	----------	-----------	-------------	----------	-----------	----------	----------	-----------	----------	----------

DER					TAT				
-2	-1		1	2	-2	-1		1	2
0,96452156	0,839499		1,074601	1,437885	0,805989	0,916752		0,849334	0,783392
1,81705941	0,786117		0,385721	0,811592	1,50416	1,573055		1,481604	1,328965
2,04985684	1,566429		2,237879	2,355115	0,64445	0,546233		0,403803	0,432115
1,81944078	1,198745		1,29568	1,261772	1,341932	1,322816		0,892854	0,876001
4,34196876	4,914397		5,498263	5,504342	1,428179	1,663749		1,253995	1,508341
5,55042624	6,528283		3,86401	4,164028	1,437325	1,048932		0,91039	0,936032
5,21648051	5,463854		3,108406	2,6517	1,240036	1,148499		1,136475	1,156166
7,24868595	3,168369		2,687238	3,497299	1,421847	1,052853		1,102217	0,820186
0,4693488	1,566429		0,487074	0,406497	1,156115	0,546233		1,098255	1,09615
0,37294541	0,256198		0,091457	0,108266	1,06838	0,915812		0,414862	0,447047
3,9120987	3,299048		1,180604	1,173379	0,197048	0,22389		0,22903	0,228264
2,93895095	1,386332		1,258375	1,644041	1,08464	1,987746		1,37906	1,258073

Kode
Sblm/Ssdh
JSMR/JSMR
GIAA/ADHI

KODE	IPO	Laba Bersih					Total Aset				
		1999	2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002	2003
INAF	2001	117009	110291		-59826	-129570	486390	538173		810028	635960
KAEF	2001	98246	169819		35408	42929	704124	964463		1038545	1366766
		Laba Bersih					Total Aset				
		2001	2002	2003	2004	2005	2001	2002	2003	2004	2005
PGAS	2003	312603	1115714		474338	862013	4314175	5770088		11039703	12574761
		Laba Bersih					Total Aset				
		2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
KRAS	2010	463.609	496.205		-189145	-166872	15.374.427	12.786.008		24774027	29196514
		Laba Bersih					Total Aset				
		2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
ADHI	2004	42335	44338		77919	95581	1089580	1343343		2413950	2869948
		Laba Bersih					Total Aset				
		2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
PTPP	2010	121609	163260		240223	309683	2783131	4125551		6933354	8550851
		Laba Bersih					Total Aset				
		2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
WIKA	2007	68.382	93.897		156034	189222	2.097.931	2.655.142		5771424	5700614

Aktiva Lancar					Hutang Lancar				
1999	2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002	2003
420593	432789		647157	443654	238803	245606		373224	343160
589086	638063		619351	870979	446374	416685		314938	573048
Aktiva Lancar					Hutang Lancar				
2001	2002	2003	2004	2005	2001	2002	2003	2004	2005
1576245	1807821		4804649	5071205	635485	1200296		1.277.413	1.413.389
Aktiva Lancar					Hutang Lancar				
2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
11.557.702	8.624.002		13534654	13438337	8.592.324	6.129.883		12033686	13965064
Aktiva Lancar					Hutang Lancar				
2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
938166	1187456		2099539	2571437	672042	742446		1.564.667	2.152.017
Aktiva Lancar					Hutang Lancar				
2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
2651547	3934911		6636861	2937061	2101078	3015594		5.095.937	4.243.610
Aktiva Lancar					Hutang Lancar				
2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
1.700.320	2.246.164		5229930	4962530	1.331.080	1.850.445		3620587	3435525

Hutang					Modal				
1999	2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002	2003
238803	245608		419592	375094	247587	292565		390463	260865
454174	424485		261248	612310	249950	539977		677297	754455
Hutang					Modal				
2001	2002	2003	2004	2005	2001	2002	2003	2004	2005
2899625	3521794		7.299.889	7.682.306	1414550	2248295		3.261.967	3.261.967
Hutang					Modal				
2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
9.897.323	6.948.543		13982443	16287824	5.439.761	5.796.513		10791585	12908690
Hutang					Modal				
2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
885614	1116212		2.039.031	2.425.549	203966	227131		370.850	440.661
Hutang					Modal				
2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
2358254	3577545		5.507.914	6.895.001	424878	548007		1.425.440	1.655.849
Hutang					Modal				
2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
1.718.220	2.197.879		4304026	4064899	329.383	402.258		1384641	1532941

Penjualan					ROA				
1999	2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002	2003
392025	493371		687984	498206	0,24057	0,20494		-0,0739	-0,2037
1059115	1517153		1538712	1816384	0,13953	0,17608		0,03409	0,03141
Penjualan					ROA				
2001	2002	2003	2004	2005	2001	2002	2003	2004	2005
2780269	3151812		4.457.870	5.433.740	0,07246	0,19336		0,04297	0,06855
Penjualan					ROA				
2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
20.631.431	16.913.535		22119593	25576177	0,03015	0,03881		-0,0076	-0,0057
Penjualan					ROA				
2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
1556115	2234985		3.027.081	4.328.860	0,03885	0,03301		0,03228	0,0333
Penjualan					ROA				
2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
4000263	4327422		6.312.057	8.003.873	0,0437	0,03957		0,03465	0,03622
Penjualan					ROA				
2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
2.601.509	3.049.427		6559077	6590857	0,03259	0,03536		0,02704	0,03319

CR					DER					TAT				
1999	2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002	2003
1,76126	1,76213		1,73396	1,29285	0,96452	0,8395		1,0746	1,43789	0,80599	0,91675		0,84933	0,78339
1,31971	1,53128		1,96658	1,51991	1,81706	0,78612		0,38572	0,81159	1,50416	1,57305		1,4816	1,32896
CR					DER					TAT				
2001	2002	2003	2004	2005	2001	2002	2003	2004	2005	2001	2002	2003	2004	2005
2,48038	1,50615		3,76123	3,58798	2,04986	1,56643		2,23788	2,35511	0,64445	0,54623		0,4038	0,43211
CR					DER					TAT				
2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
1,34512	1,40688		1,12473	0,96228	1,81944	1,19875		1,29568	1,26177	1,34193	1,32282		0,89285	0,876
CR					DER					TAT				
2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
1,39599	1,59938		1,34184	1,1949	4,34197	4,9144		5,49826	5,50434	1,42818	1,66375		1,25399	1,50834
CR					DER					TAT				
2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
1,26199	1,30485		1,30238	0,69211	5,55043	6,52828		3,86401	4,16403	1,43732	1,04893		0,91039	0,93603
CR					DER					TAT				
2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
1,2774	1,21385		1,4445	1,44448	5,21648	5,46385		3,10841	2,6517	1,24004	1,1485		1,13647	1,15617

		Laba Bersih					Total Aset				
		2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
WSKT	2012	171990	254030		367970	501220	5.116.000	8366240		8788300	12.542.040
		Laba Bersih					Total Aset				
		2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
PTBA	2002	272222	1115714		210.390	419.802	1919954	5770088		2.080.608	2.385.141
		Laba Bersih					Total Aset				
		2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
SMBR	2013	251.638	298.513		335.955	354.180	983.056	1.198.586		2.928.480	3.268.668
		Laba Bersih					Total Aset				
		2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
JSMR	2007	307.544	462567		707.798	992.694	9763407	10255697		14.642.760	16.174.264
		Laba Bersih					Total Aset				
		2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013
GIAA	2011	518.151	808.665		1.108.426	112.004	18.009.967	13.666.018		25.179.978	29.537.850

Aktiva Lancar					Hutang Lancar				
2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
3.749.329	4.603.780		7.781.410	10524170	3.420.236	4.418.037		5.427.140	7.728.150
Aktiva Lancar					Hutang Lancar				
2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
1178776	1807821		1.295.669	1.638.657	513746	1200296		360.196	433.166
Aktiva Lancar					Hutang Lancar				
2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
612.064	667.712		592.712	1.330.101	146.110	171.391		179.749	255.995
Aktiva Lancar					Hutang Lancar				
2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
456.413	824.001		3.906.983	3.430.338	1.393.827	1.353.599		1237276	2966355
Aktiva Lancar					Hutang Lancar				
2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013
6.784.092	3.801.376		6.365.662	8.191.339	5.241.275	5.866.978		7542071	9838908

Hutang					Modal				
2010	2011	2012	2013	2014	2005	2006	2007	2008	2009
4495780	6.359.170		6.404.870	9.963.210	620.220	2.007.080		2.383.440	2.848.830
Hutang					Modal				
2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
613284	3521794		678.812	686.681	1306670	2248295		1.393.652	1.689.263
Hutang					Modal				
2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
267036	244448		245.388	319.315	716.019	954.138		2.683.092	2.949.353
Hutang					Modal				
2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
7754163	7.870.033		7.758.937	8.428.823	1.982.098	2.385.547		6.572.008	7.183.379
Hutang					Modal				
2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013
10.196.561	10.462.834		14.030.377	18.366.368	3.469.456	7.547.134		11.149.601	11.171.481

Penjualan					ROA				
2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
7.274.170	8.808.420		9.686.610	10.286.810	0,03362	0,03036		0,04187	0,03996
Penjualan					ROA				
2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
2219687	3151812		2.285.038	2.614.472	0,14179	0,19336		0,10112	0,17601
Penjualan					ROA				
2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
1.050.277	1.097.680		1.214.915	1.461.248	0,25598	0,24905		0,11472	0,10836
Penjualan					ROA				
2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
1.923.860	2.296.143		3.353.632	3.692.000	0,0315	0,0451		0,04834	0,06137
Penjualan					ROA				
2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013
19.534.331	27.164.570		34.724.690	37.160.765	0,02877	0,05917		0,04402	0,00379

CR					DER					TAT				
2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
1,09622	1,04204		1,4338	1,3618	7,24869	3,16837		2,68724	3,4973	1,42185	1,05285		1,10222	0,82019
CR					DER					TAT				
2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
2,29447	1,50615		3,59712	3,78298	0,46935	1,56643		0,48707	0,4065	1,15611	0,54623		1,09825	1,09615
CR					DER					TAT				
2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
4,18906	3,89584		3,29744	5,19581	0,37295	0,2562		0,09146	0,10827	1,06838	0,91581		0,41486	0,44705
CR					DER					TAT				
2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
0,32745	0,60875		3,15773	1,15642	3,9121	3,29905		1,1806	1,17338	0,19705	0,22389		0,22903	0,22826
CR					DER					TAT				
2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013
1,29436	0,64793		0,84402	0,83255	2,93895	1,38633		1,25837	1,64404	1,08464	1,98775		1,37906	1,25807