

**PERBEDAAN PROFITABILITAS SEBELUM DAN
SESUDAH PRIVATISASI PADA BUMN**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Aji Prambudyawan

No. Mahasiswa : 00312033

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2005

**PERBEDAAN PROFITABILITAS SEBELUM DAN
SESUDAH PRIVATISASI PADA BUMN**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata- 1 jurusan Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Aji Prambudyawan

No. Mahasiswa : 00312033

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2005

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 oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/ sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Juli 2005

Penyusun,

(Aji Prambudyawan)

**PERBEDAAN PROFITABILITAS SEBELUM DAN
SESUDAH PRIVATISASI PADA BUMN**

Hasil Penelitian

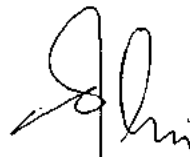
Diajukan Oleh:

Nama : Aji Prambudyawan
Nomor Mahasiswa : 00312033
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal.....

Dosen Pembimbing



(Dra. Reni Yendrawati, M. Si)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PERBEDAAN PROFITABILITAS SEBELUM DAN SESUDAH PRIVATISASI PADA
BUMN**

**Disusun Oleh: AJI PRAMBUDYAWAN
Nomor mahasiswa: 00312033**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 16 Agustus 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Reni Yendrawati, M.Si

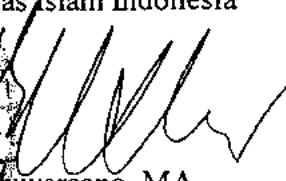
Penguji : Drs. Muqodim, MBA, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA



KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmaa'nirrahiim

Assalaamu'alaikum Wr. Wb

Segala puji syukur bagi Allah SWT pemilik dari segala ilmu pengetahuan dan penguasa alam serta isinya, Shalawat serta salam bagi Nabi Muhammad SAW beserta sahabat-sahabatnya. Atas berkat rahmat, hidayah dan kebesaran-NYA akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul "PERBEDAAN PROFITABILITAS SEBELUM DAN SESUDAH PRIVATISASI PADA BUMN" sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar sarjana S-1 pada jurusan Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam melaksanakan penulisan skripsi ini, penulis mendapat bantuan yang sangat besar dari berbagai pihak, untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Drs. Suwarsono, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Dra. Reni Yendrawati, M.Si selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan serta kesempatan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi.
3. Bapak Drs. Suwaldiman, M.Acc. Ak selaku Dosen Pembimbing Akademik.
4. Bapak dan Ibu Dosen di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

5. Kepada kedua Orang Tuaku (Bpk Supardi & Ibu Umi Salamah) dan Adikku (Endrin) yang telah memberikan motivasi sepenuhnya.
6. Kepada yang selalu mendukungku (Ira).
7. Teman-temanku (Ipu!, Eka, Rasyid, Wibi, Ryan, lil).
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu, yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan kemampuan dan literatur yang penulis miliki.

Akhirnya penulis berharap, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan menambah khasanah ilmu pengetahuan.

Wassalaamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, juli 2005

Penulis

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini kepada:

- ❖ Kedua orang tuaku yang telah membesarkanku, mendidikku dengan penuh kasih sayang, selalu berdoa untuk keberhasilanku dan telah membantu pelajaran dalam hidup serta segalanya yang terbaik untukku.
- ❖ Adikku semoga dapat menjadi anak yang taat kepada orang tua dan agama serta sukses selalu.

MOTTO

- ❖ Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.
(Q.S. Alam Nasyrah : 6)
- ❖ Allah meninggikan orang-orang yang beriman diantara kamu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat.
(Q.S. Al- Mujaadilah: 11)

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pengesahan Skripsi	iii
Halaman Berita Acara Ujian	iv
Kata Pengantar	v
Halaman Persembahan	vii
Halaman Motto	viii
Daftar Isi	ix
Daftar Tabel	xii
Abstrak	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	4
1.3. Batasan Masalah	4
1.4. Tujuan Penelitian	5
1.5. Manfaat Penelitian	5
1.6. Sistematika Penulisan	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	7
2.1. Privatisasi	7

2.1.1. Sejarah Privatisasi di Indonesia	8
2.1.2. Konsep Privatisasi	9
2.1.3. Tujuan Privatisasi	12
2.1.4. Privatisai Dengan IPO	14
2.2. Profitabilitas	17
2.2.1. Konsep Profitabilitas	17
2.2.2. Pengukuran Profitabilitas	17
2.3. Pengaruh Privatisasi Terhadap Profitabilitas.	20
2.4. Tinjauan Penelitian Terdahulu	22
2.5. Hipotesis	22
BAB III METODE PENELITIAN.	23
3.1. Objek Penelitian.	23
3.2. Teknik Pengambilan Sampel	23
3.3. Metode Pengumpulan Data	24
3.4. Analisa Data	24
BAB IV ANALISIS DATA.	25
4.1. Perbandingan Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Privatisasi.	25
4.1.1. Profit Margin	25
4.1.2. Return on Assets	26
4.1.3. Return on Equity.	27
4.1.4. Operating Income Margin	28

4.2. Analisis Hasil Uji Statistik.	29
4.2.1. Hasil Uji Statistik Perbedaan Rasio Profit Margin BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi.	30
4.2.2. Hasil Uji Statistik Perbedaan Rasio ROA BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi.	30
4.2.3. Hasil Uji Statistik Perbedaan Rasio ROE BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi.	31
4.2.4. Hasil Uji Statistik Perbedaan Rasio Operating Income Margin BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi.	31
4.3. Pembahasan.	32
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.	35
5.1. Kesimpulan.	35
5.2. Saran.	35
5.3. Keterbatasan Penelitian.	36
DAFTAR PUSTAKA.	37
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 4.1 Rata-rata Profit Margin BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.	26
Tabel 4.2 Rata-rata ROA BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.	27
Tabel 4.3 Rata-rata ROE BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.	28
Tabel 4.4 Rata-rata OIM BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.	29
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Perbedaan Rasio Profit Margin sebelum dan sesudah privatisasi.	30
Tabel 4.6 Hasil Pengujian Perbedaan Rasio Return on Assets (ROA) sebelum dan sesudah privatisasi.	30
Tabel 4.7 Hasil Pengujian Perbedaan Rasio Return on Equity (ROE) sebelum dan sesudah privatisasi.	31
Tabel 4.8 Hasil Pengujian Perbedaan Rasio Operating Income (OIM) sebelum dan sesudah privatisasi.	32

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah privatisasi pada BUMN.

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah BUMN yang telah melakukan privatisasi melalui Initial Public Offering (IPO) periode 1 Januari 1991 sampai 31 Desember 2001. Sampel yang diambil sebanyak 8 perusahaan dengan cara "Purposive Sampling". Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah "Paired Sample T-test". Hasil penelitian terdahulu menunjukkan hanya terdapat satu rasio profitabilitas yang memiliki perbedaan yang signifikan yaitu pada rasio ROE, sedangkan 3 rasio lainnya (profit margin, ROA, Operating Income Margin) tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah privatisasi.

Pada hasil analisis perbandingan profitabilitas BUMN sebelum dan sesudah privatisasi menunjukkan kecenderungan terjadinya peningkatan *Profit margin, ROA, ROE, Operating Income Margin*.

Sedangkan pada hasil uji perbedaan profitabilitas BUMN sebelum dan sesudah privatisasi menunjukkan bahwa secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio-rasio profitabilitas (*Profit margin, ROA, ROE, Operating Income Margin*)

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dewasa ini program privatisasi telah menjadi alasan dan diandalkan dalam meningkatkan kinerja BUMN. Dibanyak Negara seperti Eropa Timur dan Asia, program privatisasi dinilai sebagai pilihan dalam meningkatkan perekonomian. Gambaran kesuksesan privatisasi diberbagai Negara semakin memperkuat argumentasi tentang pentingnya membuka kesempatan bagi swasta untuk berperan lebih banyak dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Privatisasi merupakan persoalan kepemilikan, sedikitnya ada 2 pandangan mengenai kepemilikan yaitu dari teori klasik atau neo klasik dan *Public Choice*. Pandangan dari teori klasik atau neo kalasik menyatakan bahwa membuat struktur pasar yang lebih kompetitif lebih penting dibanding mengatur kepemilikan (Laffont & Tirole, 1993). Beberapa study, menunjukkan bahwa secara teoritis, pengaruh kepemilikan pada sektor swasta dengan kondisi pasar yang tidak kompetitif justru akan menyebabkan pengurangan kesejahteraan karena secara potensial pelaku swasta akan mengeksploitasi kekuatan pasar monopoli (Vicker & Yarroe, 1991). Sedangkan pandangan dari ekonom *Public Choice* menyatakan bahwa kepemilikan berperan dalam menentukan kinerja perusahaan.

Di Indonesia, topik privatisasi baru menjadi isu besar dalam beberapa tahun kebelakang. Program privatisasi yang dilakukan di Indonesia tergolong sangat lambat dibandingkan dengan proses privatisasi di negara berkembang

lainnya. Peranan pemerintah dalam perekonomian dapat dibenarkan jika ada kegagalan pasar eksternalitas, ketidaksempurnaan informasi atau adanya missing market atau pasarnya tidak eksis atau adanya monopoli ilmiah (Shehanki & Lopes-Calva, 1999). Akan tetapi penguasaan negara yang berlebihan dalam perekonomian justru akan menimbulkan dampak buruk sebagaimana penyebab runtuhnya sosialis.

Laporan Bank Dunia (1998) menunjukkan bahwa pemerintah Indonesia mengalami *negative net transfer* dari BUMN. Studi ini menunjukkan bahwa pemerintah Indonesia kehilangan potensi penerimaan pajak penghasilan akibat kegagalan BUMN menjaga kinerjanya. Disalokasi sumberdaya terjadi akibat pemerintah terpaksa harus melakukan proteksi baik dalam bentuk hambatan perdagangan atau investasi untuk melindungi BUMN yang tidak efisien. Dalam perkembangannya inefisiensi yang terus-menerus terjadi mengakibatkan membengkaknya defisit anggaran pemerintah. Tidak memungkinkan lagi untuk memberikan subsidi kepada BUMN.

Masalah privatisasi BUMN yang muncul di Indonesia mendapat perhatian serius dari berbagai kalangan. Sikap pro dan kontra muncul sehingga pemerintah sebagai pemegang saham terbanyak BUMN dituntut untuk lebih bersikap hati-hati dalam menentukan kebijakannya. Kebijakan-kebijakan mengenai privatisasi BUMN dirasa sangat penting sebagai bagian dari kebijakan reformasi BUMN. Reformasi BUMN sudah tidak dapat ditawar-tawar lagi mengingat selama ini banyak BUMN yang memiliki kinerja kurang memuaskan. Bahkan, beberapa BUMN masih terus mengalami kerugian dan sebagian lagi masih harus disubsidi.

BUMN di Indonesia cenderung memiliki kinerja yang lebih buruk dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan swasta. Studi yang dilakukan menunjukkan tingkat efisiensi BUMN jauh lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan swasta menengah dan besar walaupun secara rata-rata upah di BUMN lebih tinggi dibandingkan dengan upah di perusahaan swasta. Hal ini lebih disebabkan kontrol yang lemah dari shareholder, dalam hal ini pemerintah.

Upaya pemerintah untuk meningkatkan profesionalisme dan efisiensi BUMN adalah dengan melakukan privatisasi. Privatisasi diharapkan dapat meningkatkan pendapatan BUMN, yang nantinya dapat meningkatkan pendapatan negara. Privatisasi yang dilakukan oleh pemerintah pada sebagian besar BUMN adalah dengan metode IPO (*Initial Public offering*). Hal ini karena privatisasi IPO dipandang lebih transparan, sedangkan jika melalui partner strategis, jika tidak dikelola dengan baik akan melahirkan kontroversi karena banyak celah untuk melakukan KKN.

Privatisasi mengacu pada peningkatan penyebaran kepemilikan kepada masyarakat umum dan swasta asing maupun domestik untuk akses pendanaan, pasar, teknologi serta kapabilitas untuk bersaing dalam pasar persaingan akibat dihapuskannya monopoli. Privatisasi akan membawa perubahan mendasar dalam keseimbangan antara sektor publik dan sektor swasta, dan dapat membawa perubahan pada para manajer untuk mengambil keputusan dalam memajukan perusahaan.

Secara umum, pemindahan sebagian kepemilikan kepada swasta akan meningkatkan profitabilitas BUMN. Hal ini dikarenakan investor swasta

cenderung lebih mementingkan profit yang dihasilkan dari BUMN tempat mereka menanamkan modalnya. Tentu saja mereka akan melakukan pengendalian yang optimal terhadap BUMN sehingga dapat tercapai efisiensi dan efektifitas perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan profitabilitas BUMN.

Dari uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul “ **Perbedaan Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Privatisasi pada BUMN** “

1.2. Rumusan Masalah

Dari latar belakang diatas, maka permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah: Apakah privatisasi berpengaruh terhadap profitabilitas BUMN?

1.3. Batasan Masalah

Untuk lebih memfokuskan perhatian dalam penelitian ini digunakan batasan masalah sebagai berikut:

1. Data yang digunakan adalah Laporan Keuangan BUMN publikasi tahunan pada 2 tahun sebelum privatisasi dan 2 tahun sesudah privatisasi dibagi menjadi laporan triwulanan.
2. BUMN yang diteliti adalah BUMN yang telah melakukan privatisasi pada periode 1 Januari 1991 sampai dengan 31 Desember 2001.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah membuktikan secara empiris apakah privatisasi mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas BUMN.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Akademis, sebagai tambahan kajian pustaka dan referensi bagi penelitian lebih lanjut.
2. Bagi Penulis, untuk membuktikan secara empiris apakah privatisasi berpengaruh terhadap profitabilitas BUMN.

1.6. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang latar belakang privatisasi, konsep privatisasi, tujuan privatisasi, privatisasi dengan IPO, konsep profitabilitas, pengukuran profitabilitas, pengaruh privatisasi terhadap profitabilitas, dan formulasi hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang populasi dan sample penelitian, metode sampling maupun data sample yang terpilih, dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA

Bab ini berisi tentang perbandingan rasio profitabilitas BUMN, dan analisis hasil Uji Statistik Paired Sample T-test terhadap profitabilitas BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

BAB V KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan, saran dan keterbatasan penelitian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Privatisasi

Dimana terdapat “ Terminologi Privatisasi” yang diajukan oleh Heald yang pada dasarnya terdiri dari empat aktivitas yang dijabarkan secara terpisah antara lain sebagai berikut:

- Privatisasi keuangan merupakan suatu jasa berlanjut yang diproduksi oleh sektor publik.
- Privatisasi produksi jasa yang dibiayai oleh sektor publik yaitu pada kontrak bidang pendidikan.
- Adanya “Disnasionalisasi dan Penghapusan” yang diartikan sebagai penjualan perusahaan publik dan pemindahan fungsi negara ke sektor swasta.
- Adanya “Pembebasan” yang diartikan sebagai pelanggaran terhadap “Status Monopoli” atau pengaturan terhadap lisensi yang menghambat sektor swasta dalam memasuki pasar yang disuplai oleh sektor publik.

John Moore mengemukakan bahwa “Privatisasi” sering dikonotasikan sebagai:

- Pengembalian perusahaan negara kepada sektor swasta.
- Kontrak jasa kepada sektor swasta.
- Pembebasan (dalam arti kompetisi), dan
- Deregulasi.

2.1.1. Sejarah Privatisasi di Indonesia

BUMN lahir dari hasil nasionalisasi perusahaan Belanda, mempunyai cita-cita yang luhur yaitu membentuk pelaku ekonomi yang dapat menandingi kekuatan ekonomi asing (barat), yang pada waktu itu mendominasi perekonomian dunia. Namun dalam 2 dekade berjalannya orde lama, BUMN terbukti gagal mengelola asset Negara. Kerugian yang diderita BUMN, membengkaknya utang luar negeri dan inflasi yang mencapai 650 % yang kemudian mengakhiri pemerintahan orde lama.

Pada awal masa orde baru, melalui kesepakatan IMF lewat kebijaksanaan Stabilisasi Ekonomi, pemerintah dituntut menghentikan subsidi kepada BUMN, mengembalikan perusahaan asing yang dinasionalisasi dan memberikan kompensasi terhadap BUMN yang tidak dikembalikan. Akan tetapi, arah kebijakan ini berubah. Pendapatan minyak yang luar biasa di tahun 1973 menghentikan kebijakan penyehatan yang lebih lanjut, pembatasan milik asing dan diberlakukannya Industri Subsidi Import. Dengan kebijakan ini, BUMN dikembangkan dan beberapa bahkan dikukuhkan statusnya sebagai Perusahaan Negara. Dimana sektor-sektor ekonomi yang dimasuki sangat luas, meliputi pertambangan, *public utility*, perkebunan, perbankan, sampai dengan manufaktur.

Keadaan tidak berjalan terus menerus, harga minyak jatuh di tahun 1986, demikian pula pendapatan yang menjadi motor dari Kebijakan Subsidi Import tersebut, inefisiensi yang sebelumnya tertutupi oleh pendapatan yang tinggi mulai terlihat. BUMN tidak mampu mendukung dirinya sendiri dan masih memerlukan Subsidi Import. Disisi lain, pendapatan pemerintah telah berkurang. Penundaan

investasi yang dilakukan terutama pada BUMN yang harus diinvestasi seperti telkom mulai bermunculan. Untuk mengatasi hal ini pemerintah melakukan deregulasi. Pertama pada sektor moneter, untuk mengurangi ketergantungan modal bank-bank BUMN pada pemerintah (BI), bank-bank tidak lagi diberi fasilitas kredit likuiditas dari BI sehingga bank-bank BUMN tersebut harus mencari dana dari masyarakat dan bersaing dengan bank-bank swasta.

Pada sektor riil, pemerintah mulai mengumumkan kebijakan yang menandai mulainya usaha-usaha privatisasi. Pemerintah mulai merestrukturisasi BUMN dengan salah satu caranya adalah mengizinkan swasta untuk ikut ambil bagian dalam *value chain* industri yang sebelumnya harus dikuasai oleh Negara tersebut. Seperti pada sektor telekomunikasi dan listrik yaitu untuk mengisi kekurangan investasi.

2.1.2. Konsep Privatisasi

Privatisasi merupakan persoalan kepemilikan, sedikitnya ada 2 pandangan mengenai kepemilikan yaitu pandangan dari teori klasik atau neoklasik dan *public choice*. Pandangan dari teori klasik atau neoklasik menyatakan bahwa membuat struktur pasar yang lebih kompetitif lebih penting dibanding mengatur kepemilikan (Laffont & Tirole, 1993). Menurut Vicker & Yarrow (1991), beberapa study menunjukkan secara teoritis pengaruh kepemilikan pada sektor swasta dengan kondisi pasar yang tidak kompetitif justru akan menyebabkan pengurangan kesejahteraan, karena secara potensial pelaku swasta akan mengeksploitasi kekuatan pasar monopoli. Sedangkan pandangan dari ekonom

public choice menyatakan bahwa kepemilikan berperan dalam menentukan kinerja perusahaan.

Menurut Peacock (1930-an), Privatisasi adalah Pemindahan kepemilikan industri dari pemerintah ke sektor swasta. Menurut Kay dan Thomson (1970-an) Privatisasi adalah Perubahan hubungan antara pemerintah dengan sektor swasta. Menurut Dunleavy (1980-an), Privatisasi adalah Pemindahan permanen dari aktifitas produksi barang dan jasa yang dilakukan oleh perusahaan negara ke perusahaan swasta. Menurut Posner (1980-an) Privatisasi adalah Berpindahnya pengelolaan perusahaan dari sektor public ke swasta.

Menurut Johnson dan Shleifer (2001), ada beberapa poin penting yang perlu diperhatikan pemerintah sebelum melakukan privatisasi. Hal-hal tersebut adalah *pertama*, penegakan dan kejelasan hukum. Penegakan dan kejelasan hukum sangat diperlukan terutama untuk menjaga kepercayaan investor dan calon investor. *Kedua*, penegakan paradigma *Corporate Governance* (CG). Paradigma ini adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, manajer, dan para *stakeholder* lainnya sehubungan dengan hak dan kewajibannya. Di dalam praktek bisnis, paradigma ini berkembang menjadi *Good Corporate Governance* (GCG), yaitu pelaksanaan dari CG harus berlangsung dengan baik. Ada empat unsur penting dalam pelaksanaan GCG, yaitu pertama, *fairness* (keadilan) dimana ada jaminan perlindungan hak-hak dan kewajiban pemegang saham. Kedua, transparansi yang mewajibkan adanya keterbukaan dalam kebijakan yang diambil oleh pemerintah, DPR, dan perusahaan. Keterbukaan ini termasuk mengizinkan semua *stakeholder* untuk melakukan

evaluasi terhadap suatu kebijakan. Ketiga, *accountability* (akuntabilitas) yaitu adanya SDM dan lembaga yang berkompeten dalam pelaksanaan tugas-tugas operasional perusahaan. Kompetensi ini menjadi isu sentral dalam bisnis, dan pada umumnya BUMN mengalami kesulitan dalam menyediakan SDM dan lembaga yang berkompeten dalam menangani operasional perusahaan. Keempat, *responsibility* (tanggung jawab) yaitu memastikan bahwa semua aturan dan nilai-nilai sosial telah dipatuhi. Keterkaitan antara privatisasi dan penegakan CG ini sangat erat, bahkan *Asian Development Bank* (ADB) mensyaratkan hal ini dalam program privatisasi di Indonesia.

Privatisasi telah memainkan peranan pokok pada strategi ekonomi dan politik pemerintah. Ideologi privatisasi: aturan tersendiri, pasar, kompetisi, efisiensi usaha, dan konsumerisme telah dibebankan ke sektor publik. Merupakan hal penting bagi manajemen sektor publik dan pelaku privatisasi untuk mengerti (Bastian, 2001):

- a. Skala sebenarnya atas privatisasi dan aturannya dalam restrukturisasi.
- b. Bagaimana intervensi negara digunakan dalam kepentingan modal dan kelanjutan dimana sektor publik telah diteliti menjadi perencanaan dan penyusunan privatisasi.
- c. Penyebab sebenarnya dibelakang perubahan kinerja privatisasi perusahaan.
- d. Bagaimana privatisasi merupakan bagian besar strategi ekonomi pemerintah untuk mengekspose konsekuensi keuangan dari privatisasi.
- e. Bagaimana privatisasi mempunyai efek pelayanan jasa yang mana membawa komersialisasi, dan akhirnya pada privatisasi.

- f. Bagaimana mengidentifikasi cara pergerakan tenaga kerja agar lebih efektif dalam proses privatisasi.
- g. Bagaimana menunjukkan bahwa sebenarnya masih terdapat cara lain selain merestrukturisasi pelayanan publik.
- h. Bagaimana memperkuat pelayanan publik dengan memperkecil intervensi pemerintah.

2.1.3. Tujuan Privatisasi

Privatisasi dipandang sebagai strategi yang efektif dalam mendorong persaingan pasar dan mencegah intervensi dan proteksi dari pemerintah. Implikasi positif dari privatisasi adalah mencegah politisasi dan campurtangan birokrat hingga dapat mendorong iklim dan perilaku persaingan dan efisiensi. Hal tersebut akan memberikan dorongan bagi manajemen BUMN untuk meminimalkan biaya dan meningkatkan kualitas produk. Selain itu, pemerintah juga diuntungkan karena dengan berkurangnya sektor publik akan mengurangi kebutuhan dana pemerintah dalam bentuk subsidi dan hasil penjualannya dapat digunakan untuk membayar hutang negara.

Tujuan dari dilakukannya privatisasi, dimana diartikulasikan pemerintah dan pendukungnya, adalah sebagai berikut (Bastian, 2001):

- a. Bidang Keuangan.
 - Meningkatkan pendapatan pemerintah, berakibat pada tingkat pajak dan pengeluaran publik.

- Mendorong pembiayaan swasta dalam intervensi publik pada alur infrastruktur mayor.
- Melepaskan pelayanan dan pengendalian sektor publik.

b. Pelayanan dan Organisasi

- Meningkatkan efisiensi dan produktifitas.
- Mengurangi aturan negara dalam pembuatan keputusan.
- Mendorong penetapan harga komersial, organisasi berorientasi profit dan pelaku bisnis.
- Meningkatkan pilihan konsumen.

c. Ekonomi

- Memperluas cakupan kekuatan pasar dan meningkatkan kompetisi dalam perekonomian.
- Mengurangi ukuran sektor publik dan membuka pasar baru untuk modal privat.

d. Politik

- Mengekang kekuatan serikat dagang dan mencapai pasar tenaga kerja yang lebih fleksibel.
- Mendorong kepemilikan saham individual dan pekerja serta memperluas kepemilikan properti.
- Menghasilkan dukungan politis melalui pertemuan permintaan industri dan membuat lebih banyak kesempatan untuk spekulasi akumulasi modal.
- Membantu memajukan diri, individualisme, dan mengurangi urusan kolektif dan pertanggungjawaban.

2.1.4. Privatisasi Dengan IPO

Penjualan saham di pasar modal yang dilakukan untuk pertama kalinya dikenal dengan istilah Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*). Sebuah perusahaan yang melakukan IPO mempunyai tujuan yang ingin dicapai, yaitu sukses memasuki pasar modal dan menjadi perusahaan publik. Dengan suksesnya memasuki pasar maka perusahaan akan mendapat dana segar yang bisa digunakan untuk ekspansi atau memperbaiki struktur permodalan sehingga dapat memicu pertumbuhan pendapatan dan laba (Media Indonesia, 8 Januari, 1996).

Proses privatisasi dengan IPO antara lain dilakukan oleh PT. Semen Gresik pada 8 Juli 1991. PT. Telkom pada 14 November 1995, PT. Tambang Timah pada 19 Oktober 1995. PT. BNI 46 pada 25 November 1996, PT. Aneka

Tambang pada 27 November 1997, PT. Kimia Farma pada 17 April 2001, dan PT. Indofarma pada 4 Juli 2001.

Kelebihan dari penggunaan metode IPO yaitu:

- a Besarnya peluang masyarakat luas untuk ikut memiliki saham BUMN termasuk investor asing.
- b Tingkat *public transparency* yang lebih tinggi dibanding dengan metode *private placement*, sehingga secara tidak langsung dapat memberikan *social accountability* kepada masyarakat.
- c Dengan penjualan saham, perusahaan akan mendapat tambahan modal yang dapat digunakan sebagai modal untuk jangka panjang dan juga sangat berguna untuk mengembangkan perusahaan, membayar hutang dan tujuan lain-lain.
- d Akan meningkatkan nilai pasar dari perusahaan karena umumnya perusahaan yang *Go Public* akan meningkat liquiditasnya.
- e IPO akan meningkatkan kekayaan bersih perusahaan dengan terjualnya saham yang ditawarkan.
- f Citra perusahaan akan meningkat karena dengan dijualnya saham dan diminati investor, maka dengan sendirinya citra perusahaan akan meningkat dengan ditandai kepercayaan investor kepada perusahaan.

Privatisasi memang tidak selalu berarti *go public* (*initial public offering* – IPO) melalui pasar modal. Privatisasi juga dapat dilakukan secara langsung (*private placement*) dengan mengundang investor strategis. Privatisasi di Indonesia lebih ditekankan pada IPO. Karena privatisasi IPO dipandang lebih transparan, sedangkan jika melalui partner strategis, jika tidak dikelola dengan baik akan melahirkan kontroversi karena banyak celah untuk melakukan KKN.

Pemakaian IPO tercapai apabila kondisi ekonomi domestik cukup memadai, karena tujuan privatisasi dengan IPO itu sendiri selain penggalangan dana juga untuk meningkatkan *social accountability* pada BUMN. IPO memungkinkan terwujudnya usaha transparansi dan pengawasan masyarakat (*public security*) karena pasar modal akan mempersyaratkan setiap perusahaan *go public* untuk menyampaikan dan mengumumkan secara rutin laporan keuangan perusahaan dan informasi lainnya kepada para investor atau calon investor.

Keberhasilan IPO tidak hanya ditentukan oleh kinerja perusahaan yang akan menjual sahamnya dan penjamin emisi, tapi juga sangat ditentukan oleh kondisi pasar saat itu, apakah pasar sedang lesu atau tengah ramai. Dalam banyak kasus, penawaran saham oleh BUMN tidak dilakukan pada saat yang tepat, atau dengan kata lain, IPO BUMN dilakukan pada saat pasar sedang *bearish* akibat hambatan-hambatan seperti tersebut diatas. Dampaknya, selain biaya pelaksanaan privatisasi (*cost of IPO*) menjadi mahal, harga yang diperoleh saat IPO juga kurang maksimal akibat tidak tepatnya waktu. Jadi, agar pelaksanaan program privatisasi ini tidak mengalami kegagalan, pemerintah satu dengan yang lain

harus bisa memilih momentum yang tepat saat melakukan penjualan saham BUMN.

2.2. Profitabilitas

2.2.1. Konsep Profitabilitas

Menurut Suan Husnan dan Eny Pudjiastuti (1994) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (atau sekelompok aktiva perusahaan).

Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Dalam hal ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan pemilik. Pemilik juga tertarik pada pembagian laba yang menjadi haknya, yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen kepada mereka. Akhirnya pemilik juga berkepentingan dengan efek hasil perusahaan terhadap nilai pasar investasi mereka, khususnya jika saham dijual ke umum.

2.2.2. Pengukuran Profitabilitas

Ada empat rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan, antara lain yaitu: *profit margin*, ROA, ROE, dan *Operating Income Margin*.

2.2.2.1. Profit Margin.

Profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa dilihat secara langsung pada analisis common-size untuk laporan rugi-laba (baris paling akhir). Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. Rasio profit margin dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen untuk mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil tidak hanya untuk memulihkan harga pokok persediaan atau jasa, beban operasi (termasuk penyusutan) dan biaya bunga pinjaman, tetapi juga untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya dengan suatu risiko. Rasio laba bersih terhadap penjualan ini pada dasarnya mencerminkan efektifitas biaya/harga dari kegiatan perusahaan.

2.2.2.2. Return On Asset

Bentuk paling mudah dari analisis profitabilitas adalah menghubungkan laba bersih dengan aktiva total. Dalam rasio ini keefektifan manajemen dinilai dengan mengaitkan aktiva yang dimiliki perusahaan dengan laba bersih.

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. Rasio ini bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen asset, yang berarti efisiensi manajemen. Sedangkan rasio yang rendah menunjukkan inefisiensi manajemen.

2.2.2.3. Return On Equity

Rasio ini merupakan rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur hasil pengembalian atas investasi pemilik modal. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ROE bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

Meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun capital gain untuk pemegang saham. Karena itu rasio ini bukan pengukur return pemegang saham yang sebenarnya. ROE dipengaruhi oleh ROA dan tingkat *leverage* keuangan perusahaan.

2.2.2.4. Operating Income Margin

Operating Income Margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba usaha pada tingkat penjualan tertentu. Rasio *Operating Income Margin* bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{Operating Income Margin} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Operating Income Margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasi tinggi pada tingkat penjualan tertentu, dan Operating Income Margin yang rendah dapat menunjukkan kemampuan perusahaan yang rendah dalam menghasilkan laba operasi .

2.3. Pengaruh Privatisasi Terhadap Profitabilitas.

Sistem politik, sosial, ekonomi dan pemerintahan suatu negara sangat menentukan kinerja suatu perusahaan. Beberapa study kuantitatif dan kualitatif menunjukkan bahwa perusahaan negara memiliki kinerja yang lebih rendah dari swasta. Ketidakefisienan proses bisnis sektor publik disebabkan rendahnya tingkat inisiatif bersaing dan memperbesar keuntungan dalam proses usaha, penggunaan tenaga kerja yang lebih besar dari kebutuhan, tidak efektifnya penggunaan modal dan peralatan, dan masih besarnya pengaruh pemerintah dalam campur tangan mengatur perusahaan.

Program privatisasi di Indonesia dilakukan dalam wacana reformasi, demokratisasi, dan penegakan hukum. Pelaksanaan privatisasi juga harus dapat

dipertanggungjawabkan kepada publik (*public accountability*). Karenanya semua program dan pelaksanaan privatisasi harus dilakukan melalui mekanisme yang transparan. Dalam reformasi BUMN yang dilakukan pemerintah ada 2 langkah yaitu profitisasi dan restrukturisasi. Profitisasi merupakan peningkatan secara agresif efisiensi perusahaan sehingga mencapai profitabilitas dan nilai perusahaan yang optimum. Sementara restrukturisasi merupakan peningkatan posisi kompetitif perusahaan melalui penajaman fokus bisnis, perbaikan skala usaha dan penciptaan *core competence*.

Privatisasi mengacu pada peningkatan penyebaran kepemilikan kepada masyarakat umum dan swasta asing maupun domestik untuk akses pendanaan, pasar, teknologi serta kapabilitas untuk bersaing dalam persaingan akibat dihapuskannya monopoli. Peningkatan penyebaran kepemilikan oleh masyarakat umum dan swasta dapat menciptakan peningkatan efisiensi, memperkuat kompetisi, dan menjaga keterlibatan pekerja dan kepemilikan saham yang lebih luas sehingga kontrol terhadap perusahaan dapat dimaksimalkan. Investor swasta diharapkan dapat menciptakan iklim yang lebih kondusif untuk meningkatkan efisiensi dan profesionalisme BUMN.

Pengelolaan perusahaan oleh swasta secara umum hasilnya akan lebih efisien dari pada pemerintah. Pengalaman dibanyak negara menunjukkan bahwa negara lebih baik tidak langsung menjalankan operasi industri, tetapi cukup sebagai regulator yang menciptakan iklim usaha yang kondusif dan menikmati hasil melalui penerimaan pajak. Oleh karena itu privatisasi dinilai berhasil dalam

melakukan efisiensi , terjadi penurunan biaya dan perbaikan pelayanan sehingga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan

2.4. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Saiful Marom (2004) dengan mengambil periode pengamatan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah privatisasi BUMN menunjukkan hanya terdapat satu rasio profitabilitas yang memiliki perbedaan yang signifikan, yaitu pada rasio ROE. Sedangkan 3 rasio lainnya (*profit margin*, ROA, dan *operating income margin*) tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah privatisasi.

2.5. Hipotesis

Sebagaimana telah dijelaskan diatas, penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh privatisasi terhadap profitabilitas BUMN. Adapun hipotesis yang digunakan:

Ho = tidak ada pengaruh privatisasi terhadap profitabilitas BUMN

Ha = ada pengaruh privatisasi terhadap profitabilitas BUMN

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah BUMN yang telah melakukan privatisasi melalui *Initial Public Offerings (IPO)* periode 1 Januari 1991 sampai dengan 31 Desember 2001.

3.2. Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sample data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *Purposive Sampling* yaitu teknik pengambilan sampel atas dasar adanya beberapa pertimbangan tertentu. Dasar pertimbangan tersebut adalah seluruh BUMN yang melakukan privatisasi periode 1 Januari 1991 sampai dengan 31 Desember 2001. Pemilihan sampel berdasarkan atas kelengkapan data yang tersedia meliputi laba bersih, penjualan, total aktiva, laba usaha dan ekuitas 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah privatisasi. Daftar perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini sebagai berikut:

No	Nama Perusahaan	Tahun Privatisasi
1	PT. Semen Gresik	8 Juli 1991
2	PT. Indosat	19 Oktober 1994
3	PT. TELKOM	14 November 1995
4	PT. Tambang Timah	19 Oktober 1995
5	PT. BNI	25 November 1996
6	PT. Aneka Tambang	27 November 1997

7	PT. Kimia Farma	17 April 2001
8	PT. Indofarma	4 Juli 2001

Sumber: *Indonesia Capital Market Directory*

3.3. Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan adalah Laporan keuangan BUMN yang *listing* di BEI, yaitu 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah privatisasi. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3.4. Analisa Data

Ada 2 alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Melakukan perbandingan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah privatisasi tiap BUMN.
 - Menghitung rasio profitabilitas per tahun.
 - Menghitung rata-rata rasio profitabilitas 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah privatisasi secara triwulanan.
 - Membandingkan rata-rata rasio profitabilitas 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah privatisasi.
2. Melakukan Uji Statistik *Paired Sample T-test* untuk menguji signifikansi perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah privatisasi.

BAB IV

ANALISIS DATA

Penelitian ini bertujuan melakukan pengujian secara empiris tentang apakah privatisasi mempunyai dampak terhadap profitabilitas pada BUMN. Sebelum dilakukan pengujian secara statistik terlebih dahulu akan disajikan perbandingan rasio profitabilitas BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

4.1. Perbandingan Rasio Profitabilitas BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi

Rasio profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan empat rasio, yaitu : *profit margin*, *return on assets* (ROA), *return on Equity* (ROE), dan *operating income margin*.

4.1.1. Profit Margin

Profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu, yang dihitung dengan rumus berikut:

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Hasil perhitungan rata-rata *profit margin* perusahaan sampel sebelum dan sesudah privatisasi disajikan pada tabel berikut: (perhitungan selengkapnya lihat lampiran)

Tabel 4.1
Rata-rata Profit Margin BUMN
Sebelum dan Sesudah Privatisasi

No	Perusahaan	Sebelum (%)	Sesudah (%)	Naik/ Turun
1	PT Telkom	18.153	25.886	Naik
2	PT Tambang Timah	17.535	22.290	Naik
3	PT BNI	6.406	50.076	Naik
4	PT Aneka Tambang	11.569	31.469	Naik
5	PT Kimia Farma	5.863	4.637	Turun
6	PT Indofarma	24.658	48.478	Naik
7	PT Indosat	5.611	45.666	Naik
8	PT Semen Gresik	69.352	75.138	Naik

Sumber : Lampiran 11 & 12

Tabel 4.1 menunjukkan terdapat tujuh perusahaan yang mengalami peningkatan *profit margin* sesudah privatisasi, yaitu: PT. Telkom, PT. Tambang Timah, PT BNI, PT Aneka Tambang, PT Indofarma, PT Indosat dan PT. Semen Gresik. Sedangkan satu perusahaan lainnya yaitu PT Kimia Farma mengalami penurunan *profit margin*.

4.1.2. Return on Assets (ROA)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat *assets* yang tertentu. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Hasil perhitungan rata-rata ROA perusahaan sampel sebelum dan sesudah privatisasi disajikan pada tabel berikut: (perhitungan selengkapnya lihat lampiran)

Tabel 4.2
Rata-rata ROA BUMN
Sebelum dan Sesudah Privatisasi

No	Perusahaan	Sebelum (%)	Sesudah (%)	Naik/ Turun
1	PT Telkom	5.972	7.149	Naik
2	PT Tambang Timah	15.419	22.621	Naik
3	PT BNI	0.683	11.177	Naik
4	PT Aneka Tambang	6.189	15.984	Naik
5	PT Kimia Farma	7.485	9.548	Naik
6	PT Indofarma	12.939	38.770	Naik
7	PT Indosat	2.685	12.368	Naik
8	PT Semen Gresik	11.958	15.238	Naik

Sumber : Lampiran 13 & 14

Tabel 4.2 menunjukkan seluruh perusahaan mengalami peningkatan ROA selama periode pengamatan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah privatisasi BUMN.

4.1.3. Return on Equity (ROE)

Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ROE dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

Hasil perhitungan rata-rata ROE perusahaan sampel sebelum dan sesudah privatisasi disajikan pada tabel berikut: (perhitungan selengkapnya lihat lampiran)

Tabel 4.3
Rata-rata ROE BUMN
Sebelum dan Sesudah Privatisasi

No	Perusahaan	Sebelum (%)	Sesudah (%)	Naik/ Turun
1	PT Telkom	28.511	36.560	Naik
2	PT Tambang Timah	26.746	58.238	Naik
3	PT BNI	44.418	63.302	Naik
4	PT Aneka Tambang	13.668	15.040	Naik
5	PT Kimia Farma	21.690	24.766	Naik
6	PT Indofarma	43.651	85.277	Naik
7	PT Indosat	5.600	13.859	Naik
8	PT Semen Gresik	12.401	38.300	Naik

Sumber : Lampiran 15 & 16

Tabel 4.3 menunjukkan seluruh perusahaan mengalami peningkatan *return on equity* selama periode pengamatan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah privatisasi BUMN.

4.1.4. *Operating Income Margin (OIM)*

Operating income margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba usaha pada tingkat penjualan tertentu. Rasio *operating income margin* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Operating Income Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Hasil perhitungan rata-rata *operating income margin* perusahaan sampel sebelum dan sesudah privatisasi disajikan pada tabel berikut: (perhitungan selengkapnya lihat lampiran)

Tabel 4.4
Rata-rata Operating Income Margin BUMN
Sebelum dan Sesudah Privatisasi

No	Perusahaan	Sebelum (%)	Sesudah (%)	Naik/ Turun
1	PT Telkom	30.579	45.741	Naik
2	PT Tambang Timah	14.912	26.679	Naik
3	PT BNI	9.955	8.829	Turun
4	PT Aneka Tambang	10.057	44.922	Naik
5	PT Kimia Farma	13.821	35.198	Naik
6	PT Indofarma	14.755	5.236	Turun
7	PT Indosat	35.108	52.219	Naik
8	PT Semen Gresik	18.428	35.913	Naik

Sumber : Lampiran 17 & 18

Tabel 4.4 menunjukkan terdapat enam perusahaan yang mengalami peningkatan *operating income margin* sesudah privatisasi, yaitu: PT. Telkom, PT. Tambang Timah, PT. Aneka Tambang, PT. Kimia Farma, PT Indosat, dan PT Semen Gresik. Sedangkan dua perusahaan lainnya mengalami penurunan *operating income margin*, yaitu: PT. BNI dan PT. Indofarma.

4.2. Analisis Hasil Uji Statistik

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *Paired Sampel T-Test* untuk membandingkan rasio profitabilitas BUMN antara sebelum dan sesudah privatisasi.

4.2.1. Hasil Uji Statistik Perbedaan Rasio *Profit Margin* BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi

Hasil uji perbedaan *profit margin* BUMN sebelum dan sesudah privatisasi disajikan dalam tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Perbedaan Rasio *Profit Margin* BUMN
Sebelum dan Sesudah Privatisasi

Sebelum		Sesudah	
Mean	19,89338	Mean	37,95500
Deviasi Standar	21,14403	Deviasi standar	21,52373
t-hitung	-3,036		
p-value	0,019		

Sumber : Lampiran 19

Tabel 4.5 menunjukkan nilai t hitung $-2,417$ dengan *p-value* sebesar $0,019$ lebih kecil dari α (5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *profit margin* BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

4.2.2. Hasil Uji Statistik Perbedaan Rasio ROA BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi

Hasil uji perbedaan ROA BUMN sebelum dan sesudah privatisasi disajikan dalam tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Perbedaan Rasio ROA BUMN
Sebelum dan Sesudah Privatisasi

Sebelum		Sesudah	
Mean	7,91625	Mean	16,60687
Deviasi Standar	5,13379	Deviasi standar	10,11623
t-hitung	-3,132		
p-value	0,017		

Sumber : Lampiran 20

Tabel 4.6 menunjukkan nilai t hitung $-2,587$ dengan *p-value* sebesar $0,017$ lebih kecil dari α (5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara ROA BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

4.2.3. Hasil Uji Statistik Perbedaan Rasio ROE BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi

Hasil uji perbedaan ROE BUMN sebelum dan sesudah privatisasi disajikan dalam tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Perbedaan Rasio ROE BUMN
Sebelum dan Sesudah Privatisasi

	Sebelum		Sesudah
Mean	24,58563	Mean	41,91775
Deviasi Standar	14,20958	Deviasi standar	25,21152
t-hitung	-3,357		
p-value	0,012		

Sumber : Lampiran 21

Tabel 4.7 menunjukkan nilai t hitung $-2,487$ dengan *p-value* sebesar $0,012$ lebih kecil dari α (5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara ROE BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

4.2.4. Hasil Uji Statistik Perbedaan Rasio *Operating Income Margin* BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi

Hasil uji perbedaan *operating income margin* BUMN sebelum dan sesudah privatisasi disajikan dalam tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8
 Hasil Pengujian Perbedaan *Operating Income Margin* BUMN
 Sebelum dan Sesudah Privatisasi

	Sebelum		Sesudah
Mean	18,45187	Mean	31,84212
Deviasi Standar	9,37175	Deviasi standar	17,20241
t-hitung	-2,782		
p-value	0,027		

Sumber : Lampiran 22

Tabel 4.8 menunjukkan nilai t hitung $-2,480$ dengan *p-value* sebesar $0,027$ lebih kecil dari α (5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *operating income margin* BUMN sebelum dan sesudah privatisasi.

4.3. Pembahasan

Privatisasi mengacu pada peningkatan penyebaran kepemilikan kepada masyarakat umum dan swasta asing maupun domestik untuk akses pendanaan, pasar, teknologi serta kapabilitas untuk bersaing dalam pasar persaingan akibat dihapuskannya monopoli. Secara umum, pemindahan sebagian kepemilikan kepada swasta akan meningkatkan profitabilitas BUMN. Hal ini dikarenakan investor swasta cenderung lebih mementingkan profit yang dihasilkan dari BUMN tempat mereka menanamkan modalnya.

Hasil analisis perbandingan profitabilitas BUMN sebelum dan sesudah privatisasi menunjukkan terdapat peningkatan *profit margin* pada PT. Telkom, PT. Tambang Timah, PT BNI, PT Aneka Tambang, PT Indofarma, PT Indosat dan PT.

Semen Gresik. Sedangkan satu perusahaan lainnya yaitu PT Kimia Farma mengalami penurunan *profit margin*.

Hasil perbandingan *return on assets* sebelum dan sesudah privatisasi BUMN menunjukkan seluruh perusahaan sampel menunjukkan adanya peningkatan selama periode pengamatan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah privatisasi BUMN.

Return on equity seluruh perusahaan sampel menunjukkan adanya peningkatan selama periode pengamatan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah privatisasi BUMN.

Hasil perbandingan rasio *operating income margin* antara sebelum dan sesudah privatisasi menunjukkan terdapat enam perusahaan yang mengalami peningkatan *operating income margin* sesudah privatisasi, yaitu: PT. Telkom, PT. Tambang Timah, PT. Aneka Tambang, PT. Kimia Farma, PT Indosat, dan PT Semen Gresik. Sedangkan dua perusahaan lainnya mengalami penurunan *operating income margin*, yaitu: PT. BNI dan PT. Indofarma.

Hasil uji perbedaan profitabilitas BUMN sebelum dan sesudah privatisasi menunjukkan bahwa secara statistik ada perbedaan yang signifikan antara rasio-rasio profitabilitas (*profit margin*, ROA, ROE, dan *operating income margin*) sebelum dan sesudah privatisasi.

Temuan dalam penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Saiful Marom (2004) yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan rasio-rasio *profit margin*, ROA, dan *operating income margin* profitabilitas BUMN sebelum dan

sesudah privatisasi BUMN. Sedangkan pada rasio ROE menunjukkan hasil yang konsisten dengan penelitian Saiful Marom (2004).

Privatisasi mengacu pada peningkatan penyebaran kepemilikan kepada masyarakat umum dan swasta asing maupun domestik untuk akses pendanaan, pasar, teknologi serta kapabilitas untuk bersaing dalam persaingan akibat dihapuskannya monopoli. Peningkatan penyebaran kepemilikan oleh masyarakat umum dan swasta dapat menciptakan peningkatan efisiensi, memperkuat kompetisi, dan menjaga keterlibatan pekerja dan kepemilikan saham yang lebih luas sehingga kontrol terhadap perusahaan dapat dimaksimalkan. Investor swasta diharapkan dapat menciptakan iklim yang lebih kondusif untuk meningkatkan efisiensi dan profesionalisme BUMN.

Pengelolaan perusahaan oleh swasta secara umum hasilnya akan lebih efisien dari pada pemerintah. Pengalaman di banyak negara menunjukkan bahwa negara lebih baik tidak langsung menjalankan operasi industri, tetapi cukup sebagai regulator yang menciptakan iklim usaha yang kondusif dan menikmati hasil melalui penerimaan pajak. Oleh karena itu privatisasi dinilai berhasil dalam melakukan efisiensi, terjadi penurunan biaya dan perbaikan pelayanan sehingga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pada bab sebelumnya tentang perbedaan profitabilitas BUMN sebelum dan sesudah privatisasi, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil analisis perbandingan profitabilitas BUMN sebelum dan sesudah privatisasi menunjukkan kecenderungan terjadinya peningkatan *profit margin*, *return on assets*, *return on equity* dan *operating income margin*.
2. Hasil uji perbedaan profitabilitas BUMN sebelum dan sesudah privatisasi menunjukkan bahwa secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio-rasio profitabilitas (*profit margin*, ROA, ROE, dan *operating income margin*) sebelum dan sesudah privatisasi.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas dapat diberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Program privatisasi BUMN hendaknya terus dilanjutkan karena terbukti mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan jumlah sampel yang lebih banyak dengan periode pengamatan yang lebih panjang sehingga hasilnya dapat digeneralisir.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel sebanyak 8 perusahaan karena keterbatasan data yang ada.
2. Periode pengamatan relatif pendek, yaitu dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah privatisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Bastian, Indra, Ph.D. (2000). *Model Pengelolaan Privatisasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Halim Abdul dan Hanafi. (1996). *Analisis Rasio Keuangan*, Edisi Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Husnan Suad dan Enny Pudjiastuti. (1994). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, AMP YKPN, Yogyakarta.
- Ikhsan, Mohammad. (2002). Privatisasi: Mengapa harus dilakukan? Dalam 80 Tahun Mohammad Sadli Ekonomi Indonesia di Era Politik Baru. Mohammad Ikhsan, Chris Manning dan Hadi Soesastro. Jakarta: Kompas.
- Indonesian Capital Market Directory. *Institute for Economic and Financial Research*. BAPEPAM.
- Pranoto, Toto. (2000). Konsep dan Perkembangan Privatisasi BUMN, *Manajemen Usahawan Indonesia*, No. 6 Th 2000.
- Susila, Ikhwan. (2003) Konflik Keagenan Dalam Privatisasi BUMN, *Jurnal Akuntansi dan keuangan*, Vol. 2 No. 1 Th 2003.
- Umar, Setiadi. (2003). Privatisasi BUMN Kebutuhan Mutlak Bangsa Indonesia. *Bina Ekonomi*, Vol. 7 No Th 2003.

LAMPIRAN

Lampiran I

Data Laba Bersih Perusahaan Sampel Sebelum Privatisasi

No	Perusahaan	Laba Bersih														
		Dua tahun sebelum Privatisasi						Satu tahun sebelum Privatisasi								
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV			
1	PT Telkom	125244.5	130500	131250	133453	198637.5	200546	210658	231258							
2	PT Tambang Timah	5994	6125	6256	6953	30054	30165	31256	34652							
3	PT BNI	37982	38635	39568	41256	68505.75	69865	65425	64369							
4	PT Aneka Tambang	10630.5	11256	13658	15634	8156	8963	9125	9456							
5	PT Kimia Farma	14561.5	16359	20698	21364	22454.75	36324	10216	14635							
6	PT Indofarma	29252.25	32169	30268	34656	27572.75	30126	26569	31264							
7	PT Indosat	9318.5	12364	14598	7689	12873	9326	10998	7652							
8	PT Semen Gresik	3047.5	3125	3562	3752	41450.5	43265	44652	47962							

Lampiran 2

Data Laba Bersih Perusahaan Sampel Setelah Privatisasi

No	Perusahaan	Laba Bersih											
		Satu tahun setelah Privatisasi				Dua tahun setelah Privatisasi							
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV				
1	PT Telkom	307174	340200	401025	1503276	398957	820997	950203	1152100				
2	PT Tambang Timah	39400	70582	112100	109527	26454	57302	100577	177813				
3	PT BNI	115461	230029	283776	315237	35883	70677	2686367	46227868				
4	PT Aneka Tambang	112446	251806	301226	319599	34057	55502	122139	225188				
5	PT Kimia Farma	12037	12513	26598	20950	23000	28965	32564	38651				
6	PT Indofarma	48085	48982	-40378	-70204	92392	144502	175000	109890				
7	PT Indosat	105500	220945	263541	296546	203654	235140	369900	521685				
8	PT Semen Gresik	47520	60850	74235	120100	24109	58117	62002	78692				

Lampiran 3

Data Penjualan Perusahaan Sampel Sebelum Privatisasi

No	Perusahaan	Penjualan											
		Dua tahun sebelum Privatisasi				Satu tahun sebelum Privatisasi							
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV
1	PT Telkom	768046	776035	796341	726314	1010859	1012325	1135524	1201211				
2	PT Tambang Timah	79888.5	80123	82165	85632	108486	110362	120364	122046				
3	PT BNI	689040.75	693215	701301	703012	922612.75	924631	946312	953164				
4	PT Aneka Tambang	93677.5	94123	96312	98645	89639.25	90110	91124	93126				
5	PT Kimia Farma	264778.75	278612	298612	310325	379288.25	381269	389162	401256				
6	PT Indofarma	98006.25	101524	128316	138162	123342.75	132124	135624	140110				
7	PT Indosat	172742.75	180123	184012	190125	191296.25	195321	199469	210325				
8	PT Semen Gresik	26117.75	17215	18624	20634	31903	34621	37624	42031				

Lampiran 4

Data Penjualan Perusahaan Sampel Setelah Privatisasi

No	Perusahaan	Penjualan											
		Satu tahun setelah Privatisasi				Dua tahun setelah Privatisasi				Dua tahun setelah Privatisasi			
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV
1	PT Telkom	1120579	1120579	3474040	5075799	1374445	2874946	3058000	5909026				
2	PT Tambang Timah	135900	285263	435800	905043	136243	289903	459963	691614				
3	PT BNI	1206370	2272906	3589609	4915746	3239642	8234309	15864871	13295320				
4	PT Aneka Tambang	226785	519770	836318	1021911	126826	354490	592642	966145				
5	PT Kimia Farma	88041	96669	98706	94236	104096	165231	186396	103694				
6	PT Indofarma	171996	168934	169316	170325	124551.5	128634	132654	139654				
7	PT Indosat	238800	499973	521364	503214	423156	579070	873000	1223247				
8	PT Semen Gresik	19865	17590	31325	42012	45713	99076	125634	219480				

Lampiran 5

Data Total Aktiva Perusahaan Sampel Sebelum Privatisasi

No	Perusahaan	Total Aktiva											
		Dua tahun sebelum Privatisasi				Satu tahun sebelum Privatisasi				Total Aktiva			
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV
1	PT Telkom	2305005	2463156	2496315	2521645	2953962	3026542	3204651	3521642				
2	PT Tambang Timah	93381.75	96315	101032	116315	120911.25	122654	130124	138965				
3	PT BNI	6501470	6596312	6823164	6986326	8042694	8563126	8863469	9001324				
4	PT Aneka Tambang	165060.75	167256	172025	174315	180810.25	182452	184267	187014				
5	PT Kimia Farma	276031	278452	281233	282634	241116	245031	253164	259364				
6	PT Indofarma	221598	224635	227564	232564	234543	239631	242365	250123				
7	PT Indosat	372598	380123	386231	390125	397282	410321	416352	420136				
8	PT Semen Gresik	140350	142036	145631	149635	195574	199631	210332	215624				

Lampiran 6

Data Total Aktiva Perusahaan Sampel Setelah Privatisasi

No	Perusahaan	Total Aktiva											
		Satu tahun setelah Privatisasi						Dua tahun setelah Privatisasi					
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV
1	PT Telkom	9888316	10020420	13594203	11783199	8140080	10301815	9000370	9867367				
2	PT Tambang Timah	223400	251446	334200	406500	455822	407743	445298	550025				
3	PT BNI	35698938	37994535	44426156	57174551	81237649	124135188	98238036	54733688				
4	PT Aneka Tambang	821889	1371420	1135718	976837	1040801	1175732	1106584	1282469				
5	PT Kimia Farma	152859	166840	213758	232653	252341	296215	313164	376354				
6	PT Indofarma	202507	210326	219346	231215	158990	161234	170236	176345				
7	PT Indosat	1726300	1805942	1902364	1963465	2196354	2242733	2731000	2843927				
8	PT Semen Gresik	286315	320504	353698	436987	538079	551433	560321	669081				

Lampiran 7

Data Ekuitas Perusahaan Sampel Sebelum Privatisasi

No	Perusahaan	Ekuitas											
		Dua tahun sebelum Privatisasi				Satu tahun sebelum Privatisasi							
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV
1	PT Telkom	952170	963465	983210	112315	1129788.75	1193165	1224635	1312045				
2	PT Tambang Timah	46240	50123	53216	55631	74868	75631	76236	79652				
3	PT BNI	48560	52310	55631	59636	395631.25	403652	436215	482369				
4	PT Aneka Tambang	71037	72963	80136	86231	76203.75	80325	83216	86326				
5	PT Kimia Farma	62488	63148	65214	67482	134994.25	136542	138452	142151				
6	PT Indofarma	61897	62357	64785	66547	73141.25	75142	77458	79214				
7	PT Indosat	171469	172458	176664	180128	202221	212354	215124	201547				
8	PT Semen Gresik	36480	37124	38412	39742	275226.25	277124	279412	281023				

Lampiran 8

Data Ekuitas Perusahaan Sampel Setelah Privatisasi

No	Perusahaan	Ekuitas														
		Satu tahun setelah Privatisasi						Dua tahun setelah Privatisasi								
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV			
1	PT Telkom	1199104	1212400	1420074	1866989	2243417	2307360	2878000	2638463							
2	PT Tambang Timah	96100	97761	128300	130527	153081	189946	202423	209995							
3	PT BNI	2945817	3007192	3095236	3179332	3125619	3429998	463675	-43282223							
4	PT Aneka Tambang	960668	1079421	1190550	1240219	1080826	1098221	1275194	1370637							
5	PT Kimia Farma	76027	84403	88487	89685	92164	102364	110219	123654							
6	PT Indofarma	97609	99634	102311	104326	65216.25	72031	79359	84689							
7	PT Indosat	1585700	1618911	1646352	1663561	1993654	2048612	2525500	2557423							
8	PT Semen Gresik	102654	163686	197071	179865	195681	169984	189632	200318							

Data Laba Operasi Perusahaan Sampel Sebelum Privatisasi

No	Perusahaan	Laba Operasi											
		Dua tahun sebelum Privatisasi				Satu tahun sebelum Privatisasi				Satu tahun sebelum Privatisasi			
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV
1	PT Telkom	226954.75	230965	233659	240213	325919	330963	336365	340863				
2	PT Tambang Timah	5482.5	5503	5623	5961	20444	22654	29865	33654				
3	PT BNI	60197	65986	69562	72658	94912.75	96346	98635	95316				
4	PT Aneka Tambang	12116	14635	19635	21634	1955	2103	2269	2485				
5	PT Kimia Farma	25711.25	26785	29635	33654	62480.5	67986	70326	72634				
6	PT Indofarma	13980.7	16989	20396	25698	10768.25	17653	21635	20316				
7	PT Indosat	59838	62365	65322	67965	66037	69354	71325	72698				
8	PT Semen Gresik	3223.75	3412	3569	3765	6750.75	7035	7126	7326				

Lampiran 10

Data Laba Operasi Perusahaan Sampel Setelah Privatisasi

No	Perusahaan	Laba Operasi											
		Satu tahun setelah Privatisasi						Dua tahun setelah Privatisasi					
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV				
1	PT Telkom	419389	703063	1014651	2149062	602951	1270047	1939125	2526403				
2	PT Tambang Timah	46100	78166	125500	203710	32885	70177	110367	196833				
3	PT BNI	164010	323264	399134	472569	50253	114840	2694330	286567				
4	PT Aneka Tambang	182412	368840	463389	475326	29354	81663	159772	318016				
5	PT Kimia Farma	17170	10389	36166	40213	50124	54236	59634	61234				
6	PT Indofarma	8064.5	19007	-22589	-36395	10382	29260	19262	21021				
7	PT Indosat	115300	242606	301235	387692	210365	279910	422000	586388				
8	PT Semen Gresik	8937	10842	15219	23584	8908	17535	25632	40327				

Lampiran II

Hasil Perhitungan Profit Margin Sebelum Privatisasi

No	Perusahaan	Profit Margin (%)												Rata2
		Dua tahun sebelum Privatisasi				Satu tahun sebelum Privatisasi				Rata2				
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV					
1	PT Telkom	16.307	16.816	16.482	18.374	19.650	19.810	18.535	19.252	18.153				
2	PT Tambang Timah	7.502	7.644	7.614	8.120	27.703	27.333	25.968	28.393	17.535				
3	PT BNI	5.512	5.573	5.642	5.868	7.425	7.596	6.914	6.753	6.406				
4	PT Aneka Tambang	11.348	11.959	14.181	15.849	9.099	9.947	10.014	10.154	11.569				
5	PT Kimia Farma	5.499	5.872	6.931	6.884	5.920	9.527	2.625	3.647	5.863				
6	PT Indofarma	29.847	31.686	23.589	25.084	22.355	22.801	19.590	22.314	24.658				
7	PT Indosat	5.394	6.864	7.933	4.044	6.729	4.775	5.514	3.638	5.611				
8	PT Semen Gresik	11.668	18.153	19.126	18.184	129.927	124.968	118.680	114.111	69.352				

Lampiran 12

Hasil Perhitungan Profit Margin Setelah Privatisasi

No	Perusahaan	Profit Margin (%)												Rata2
		Satu tahun setelah Privatisasi				Dua tahun setelah Privatisasi				Rata2				
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	
1	PT Telkom	27.412	30.359	11.543	29.617	29.027	28.557	31.073	19.497	25.886				
2	PT Tambang Timah	28.992	24.743	25.723	12.102	19.417	19.786	21.866	25.710	22.290				
3	PT BNI	9.571	10.120	7.905	6.413	1.108	0.858	16.933	347.700	50.076				
4	PT Aneka Tambang	49.583	48.446	36.018	31.275	26.853	15.657	20.609	23.308	31.469				
5	PT Kimia Farma	4.179	2.197	2.833	2.226	5.065	6.226	6.695	7.674	4.637				
6	PT Indofarma	27.957	27.511	-23.848	-41.218	74.180	112.336	131.922	78.687	48.478				
7	PT Indosat	44.179	44.191	50.548	52.652	48.127	40.606	42.371	42.646	45.666				
8	PT Semen Gresik	68.017	78.425	91.282	166.778	52.740	58.659	49.351	35.854	75.138				

Hasil Perhitungan ROA Sebelum Privatisasi

No	Perusahaan	ROA (%)												Rata2
		Dua tahun sebelum Privatisasi				Satu tahun sebelum Privatisasi				Rata2				
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV					
1	PT Telkom	5.434	5.298	5.258	5.292	6.724	6.626	6.574	6.567					5.972
2	PT Tambang Timah	6.418	6.359	6.192	5.978	24.896	24.594	24.020	24.936					15.419
3	PT BNI	0.584	0.586	0.580	0.591	0.852	0.816	0.738	0.715					0.683
4	PT Aneka Tambang	6.440	6.730	7.940	8.969	4.511	4.913	4.952	5.056					6.189
5	PT Kimia Farma	5.275	5.875	7.360	7.559	9.313	14.824	4.035	5.643					7.485
6	PT Indofarma	13.201	14.321	13.301	14.902	11.756	12.572	10.862	12.499					12.939
7	PT Indosat	2.501	3.253	3.780	1.971	3.240	2.273	2.642	1.821					2.685
8	PT Semen Gresik	2.171	2.200	2.446	2.507	21.184	21.672	21.229	22.243					11.958

Lampiran 14

Hasil Perhitungan ROA Setelah Privatisasi

No	Perusahaan	ROA (%)												Rata2
		Satu tahun setelah Privatisasi				Dua tahun setelah Privatisasi				Rata2				
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	
1	PT Telkom	3.106	3.395	2.950	12.758	4.901	7.969	10.557	11.559					7.149
2	PT Tambang Timah	17.637	28.070	33.543	26.944	5.804	14.053	22.586	32.328					22.521
3	PT BNI	0.322	0.605	0.639	0.551	0.044	0.057	2.735	84.460					11.177
4	PT Aneka Tambang	13.681	18.361	26.523	32.718	3.272	4.721	11.037	17.559					15.984
5	PT Kimia Farma	7.875	7.500	12.443	9.005	9.115	9.778	10.398	10.270					9.548
6	PT Indofarma	23.745	22.338	-18.408	-30.363	58.112	89.623	102.798	62.315					38.770
7	PT Indosat	6.111	12.234	13.853	15.103	9.272	10.485	13.544	18.344					12.368
8	PT Semen Gresik	16.597	18.986	20.988	27.484	4.481	10.539	11.065	11.761					15.238

Lampiran 15

Hasil Perhitungan ROE Sebelum Privatisasi

No	Perusahaan	ROE (%)												Rata2
		Dua tahun sebelum Privatisasi				Satu tahun sebelum Privatisasi				Rata2				
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV					
1	PT Telkom	13.154	13.545	13.349	118.820	17.582	16.808	17.202	17.626	28.511				
2	PT Tambang Timah	12.962	12.220	11.756	12.498	40.143	39.884	40.999	43.504	26.746				
3	PT BNI	78.217	73.858	71.126	69.180	17.316	17.308	14.998	13.344	44.418				
4	PT Aneka Tambang	14.965	15.427	17.044	18.130	10.703	11.158	10.965	10.954	13.668				
5	PT Kimia Farma	23.303	25.906	31.739	31.659	16.634	26.603	7.379	10.295	21.690				
6	PT Indofarma	47.260	51.588	46.721	52.077	37.698	40.092	34.301	39.468	43.651				
7	PT Indosat	5.435	7.169	8.263	4.269	6.366	4.392	5.112	3.797	5.600				
8	PT Semen Gresik	8.354	8.418	9.273	9.441	15.061	15.612	15.981	17.067	12.401				

Lampiran 16

Hasil Perhitungan ROE Setelah Privatisasi

No	Perusahaan	ROE (%)												
		Satu tahun setelah Privatisasi				Dua tahun setelah Privatisasi				Rata2				
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	
1	PT Telkom	25.617	28.060	28.240	80.519	17.783	35.582	33.016	43.666					36.560
2	PT Tambang Timah	40.999	72.199	87.373	83.911	16.734	30.327	49.687	84.675					58.238
3	PT BNI	3.919	7.649	9.168	9.915	1.148	2.061	579.364	-106.806					63.302
4	PT Aneka Tambang	11.705	23.328	25.301	25.770	3.151	5.054	9.578	16.429					15.040
5	PT Kimia Farma	15.833	14.825	30.059	23.360	24.956	28.296	29.545	31.257					24.766
6	PT Indofarma	49.263	47.155	-39.486	-67.293	141.670	200.611	220.517	129.757					85.277
7	PT Indosat	6.653	13.648	16.008	17.826	10.215	11.478	14.647	20.399					13.859
8	PT Semen Gresik	46.291	37.175	37.669	66.772	12.321	34.190	32.696	39.284					36.300

Hasil Perhitungan Operating Income Margin Sebelum Privatisasi

No	Perusahaan	Operating Income Margin (%)												Rata2
		Dua tahun sebelum Privatisasi				Satu tahun sebelum Privatisasi				Rata2				
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV					
1	PT Telkom	29.550	29.762	29.342	33.073	32.242	32.693	29.596	28.377	30.579				
2	PT Tambang Timah	6.863	6.868	6.844	6.961	18.845	20.527	24.812	27.575	14.912				
3	PT BNI	8.736	9.519	9.919	10.335	10.287	10.420	10.423	10.000	9.955				
4	PT Aneka Tambang	12.934	15.549	20.387	21.931	2.181	2.334	2.490	2.647	10.057				
5	PT Kimia Farma	9.710	9.614	9.924	10.845	16.473	17.832	18.071	18.102	13.821				
6	PT Indofarma	14.265	16.734	15.895	18.600	8.730	13.361	15.952	14.500	14.755				
7	PT Indosat	34.640	34.624	35.499	35.748	34.521	35.508	35.757	34.565	35.108				
8	PT Semen Gresik	12.343	19.820	19.163	18.247	21.160	20.320	18.940	17.430	18.428				

Hasil Perhitungan Operating Income Margin Setelah Privatisasi

No	Perusahaan	Operating Income Margin (%)												Rate2
		Satu tahun setelah Privatisasi				Dua tahun setelah Privatisasi				Rate2				
		Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	Trw I	Trw II	Trw III	Trw IV	
1	PT Telkom	37.426	62.741	29.207	42.339	43.869	44.176	63.412	42.755					45.741
2	PT Tambang Timah	33.922	27.401	28.798	22.508	24.137	24.207	23.995	28.460					26.679
3	PT BNI	13.595	14.222	11.119	9.613	1.551	1.395	16.983	2.155					8.829
4	PT Aneka Tambang	80.434	70.962	55.408	46.513	23.145	23.037	26.959	32.916					44.922
5	PT Kimia Farma	19.502	10.747	36.640	42.673	48.152	32.824	31.993	59.053					35.198
6	PT Indofarma	4.689	11.251	-13.341	-21.368	8.336	22.747	14.520	15.052					5.236
7	PT Indosat	48.283	48.524	57.778	68.836	49.713	48.338	48.339	47.937					52.219
8	PT Semen Gresik	44.989	61.637	48.584	56.136	19.487	17.899	20.402	18.374					35.913

Uji Beda Rasio Profit Margin

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SEBELUM	19.89338	8	21.14403	7.47554
	SESUDAH	37.95500	8	21.52373	7.60979

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	8	.689	.059

Paired Samples Test

		Pair 1	
		SEBELUM - SESUDAH	
Paired Differences	Mean		-18.06163
	Std. Deviation		16.82891
	Std. Error Mean		5.94992
95% Confidence Interval of the Difference	Lower		-32.13095
	Upper		-3.99230
t			-3.036
df			7
Sig. (2-tailed)			.019

Uji Beda Rasio ROA

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SEBELUM	7.91625	8	5.13379	1.81507
	SESUDAH	16.60687	8	10.11623	3.57663

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	8	.646	.084

Paired Samples Test

		Pair 1	
		SEBELUM - SESUDAH	
Paired Differences	Mean		-8.69062
	Std. Deviation		7.84784
	Std. Error Mean		2.77463
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-15.25158
		Upper	-2.12967
t			-3.132
df			7
Sig. (2-tailed)			.017

Uji Beda Rasio ROE

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SEBELUM	24.58563	8	14.20958	5.02385
	SESUDAH	41.91775	8	25.21152	8.91362

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	8	.871	.005

Paired Samples Test

		Pair 1	
		SEBELUM - SESUDAH	
Paired Differences	Mean		-17.33212
	Std. Deviation		14.60408
	Std. Error Mean		5.16332
95% Confidence Interval of the Difference	Lower		-29.54144
	Upper		-5.12281
t			-3.357
df			7
Sig. (2-tailed)			.012

Uji Beda Rasio Operating Profit Margin

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SEBELUM	18.45187	8	9.37175	3.31341
	SESUDAH	31.84212	8	17.20241	6.08197

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SEBELUM & SESUDAH	8	.616	.104

Paired Samples Test

		Pair 1	
		SEBELUM - SESUDAH	
Paired Differences	Mean		-13.39025
	Std. Deviation		13.61141
	Std. Error Mean		4.81236
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-24.76967
		Upper	-2.01083
t			-2.782
df			7
Sig. (2-tailed)			.027