

**EVALUASI KINERJA BUMN SEBELUM DAN SESUDAH  
GO PUBLIK  
(STUDI KASUS PADA 4 BUMN YANG TELAH GO PUBLIK)**

**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan  
Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi  
Universitas Katolik Soegijapranata  
Semarang



Disusun Oleh :

Nama : Aida Yuliani  
NIM : 96.60.0349  
NIRM : 96.6.111.02030 50062  
Jurusan : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA  
SEMARANG  
2000**

## HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Aida Yuliani

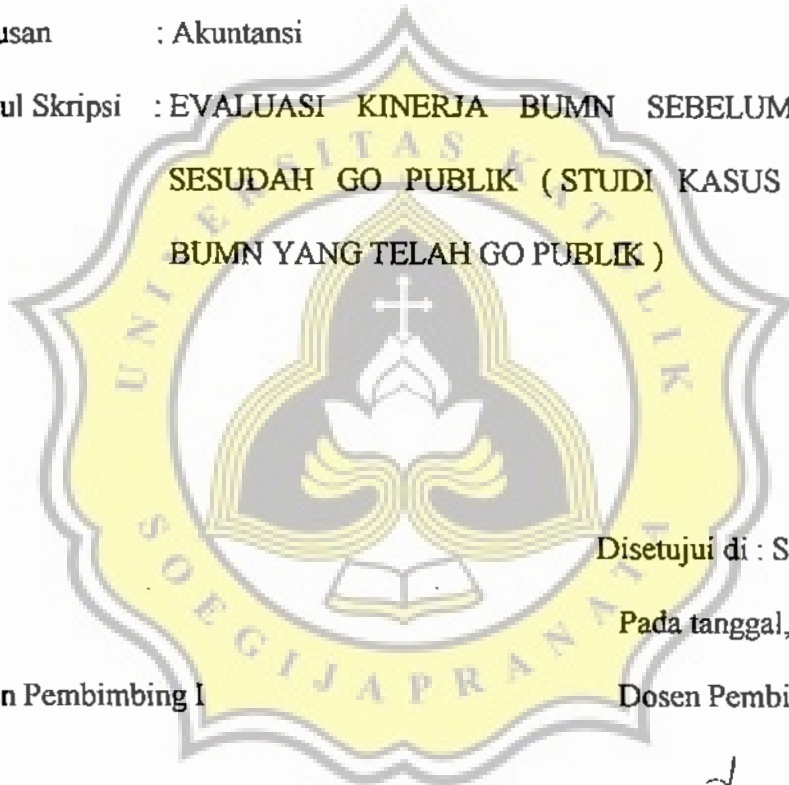
NIM : 96.60.0349

NIRM : 96.6.111.02030.50062

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Akuntansi

Judul Skripsi : EVALUASI KINERJA BUMN SEBELUM DAN  
SESUDAH GO PUBLIK (STUDI KASUS PADA 4  
BUMN YANG TELAH GO PUBLIK)



Disetujui di : Semarang

Pada tanggal, 31 Des., 2000

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

( Drs. R. Bowo Harcahyo, MBA )

( Freedy Koeswoyo, SE )

## HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Evaluasi Kinerja BUMN Sebelum Dan Sesudah *Go Public*

( Studi Kasus Pada 4 BUMN Yang *Go Public* )

Telah diuji dan dipertahankan dihadapan para penguji pada :

Hari : Selasa

Tanggal : 30 Januari 2001

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Dosen Penguji I

( DRA. Lucia Hari Patworo, MSi )

Dosen Penguji II

Dosen Penguji III

( Oktavianus Digdo. H, SE, MSi Akt )

( Stefani Lily Indarto, SE, MM )

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

( Vincent Didiek W.A, MBM, PhD )

## ABSTRAKSI

Peranan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sangatlah penting, mengingat BUMN diharapkan mampu membantu pertumbuhan ekonomi dan mengupayakan pemerataan hasil pembangunan, serta menstabilkan ekonomi makro. Dan ketika utang luar negeri membengkak maka BUMN menjadi tumpuan pemerintah untuk membayar bunga dan cicilan utang luar negeri.

Namun mengharapkan BUMN mampu menjadi tumpuan untuk membayar bunga dan cicilan utang luar negeri masih perlu ditinjau lagi mengingat ternyata BUMN memiliki kinerja yang masih dibawah standard. Hal ini dapat dilihat dari laba yang diperolehnya. Meskipun dapat menghasilkan laba, namun laba tersebut diperoleh dengan biaya besar dan sangat berlebihan.

Karena alasan-alasan di atas maka pemerintah merasa perlu melakukan langkah-langkah strategis untuk memberdayakan BUMN. Langkah yang dianggap strategis oleh pemerintah adalah melalui privatisasi Master plan reformasi BUMN yang dikeluarkan oleh kantor Menteri Negara Pendayagunaan BUMN, 1999, mendefinisikan privatisasi sebagai berikut

“ ... penyerahan kontrol efektif dari sebuah perseroan kepada manajer dan pemilik swasta dan hal tersebut umumnya dicapai ketika mayoritas saham perusahaan dialihkan dalam jangka waktu dekat akan dijual kepemilikannya kepada swasta...”

Salah satu model privatisasi adalah penawaran umum yaitu penjualan saham suatu perusahaan melalui pasar modal sampai dengan 100% dari kepemilikan saham perusahaan tersebut. Sedangkan penjualan saham di pasar modal yang dilakukan untuk pertama kali dikenal dengan istilah penawaran umum perdana atau Initial Public Offering (IPO)

Terhitung sampai dengan akhir tahun 1999 terdapat 6 BUMN yang telah go publik yaitu PT Telkom, PT Indosat, PT Semen Gresik, PT Timah, PT Aneka Tambang, dan PT Bank BNI. Melalui IPO BUMN yang go publik tersebut dapat memperoleh dana yang bisa digunakan untuk membantu memperlancar kegiatan operasionalnya. Dengan dana yang diperoleh dari hasil IPO diharapkan kinerja BUMN akan meningkat sebab IPO memungkinkan terwujudnya usaha transparansi dan pengawasan masyarakat (Public Securities), karena pasar modal atau bursa efek akan mensyaratkan setiap perusahaan yang telah go publik untuk menyampaikan dan mengumumkan secara rutin laporan keuangan perusahaan dan informasi lain kepada investor atau calon investor.

Demikian juga dengan masyarakat khususnya kalangan pemodal, mereka mengharapkan agar setiap perusahaan telah mempublik dapat meningkatkan kinerjanya. Harapan itu wajar mengingat bahwa mereka bersedia menanamkan modalnya dengan membeli saham karena janji emiten dalam prospektus yang diyakini baik. Namun apakah melalui IPO kinerja perusahaan selalu mengalami peningkatan dibanding sebelumnya ?

Berdasarkan pemikiran tersebut, maka masalah dapat dirumuskan sebagai berikut : Apakah kinerja BUMN untuk tahun-tahun sesudah IPO mengalami peningkatan yang signifikan dibandingkan dengan kinerja BUMN untuk tahun-tahun sebelum IPO ?

Sumber utama variabel yang dijadikan dasar penilaian ialah laporan keuangan emiten yang bersangkutan. Berdasarkan laporan keuangan tersebut dapat dihitung



sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan, sebab analisa dan penafsiran berbagai rasio akan memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap prestasi dan kondisi keuangan daripada analisa hanya terhadap data keuangan saja.

Dalam penelitian ini hanya 4 BUMN yang telah go publik yang dipakai sebagai sampel yakni : PT Telkom, PT Indosat, PT BNI, dan PT Tambang Timah. PT Semen Gresik tidak diikutsertakan dalam penelitian sebab data sebelum dan sesudah IPO sudah tidak *up to date* sehingga tidak relevan dengan penelitian karena tidak akan mencerminkan kondisi BUMN saat ini. Sedangkan PT Aneka Tambang tidak diikutsertakan karena PT Aneka Tambang baru 4 tahun listed ( 27-11-1997 ). Dalam jangka waktu 4 tahun laporan keuangan yang tersedia hanya laporan keuangan untuk 3 tahun. Masa 3 tahun dianggap kurang mampu mencerminkan kinerja keuangan perusahaan apakah secara rata-rata mengalami peningkatan atau tidak.

Kinerja keuangan yang dipakai sebagai dasar untuk menilai ada tidaknya peningkatan kinerja BUMN sebelum dan sesudah IPO adalah kinerja keuangan yang variabelnya banyak dipakai investor untuk melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu ROA, ROE, GPM, NPM, OPM, dan DER.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kinerja BUMN sebelum IPO mengalami peningkatan secara signifikan dengan kinerja BUMN sesudah melakukan IPO.

Hipotesis dalam penelitian ini dimaksudkan untuk menguji apakah kinerja BUMN mengalami peningkatan yang signifikan sebelum IPO dan sesudah melakukan IPO.

Hipotesis tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

Hipotesis nol (  $H_0$  ) : Tidak terjadi peningkatan yang signifikan terhadap kinerja BUMN antara masa sebelum IPO dibandingkan masa sesudah IPO yang diukur menurut rasio ROA, ROE, GPM, NPM, OPM, DER.

Hipotesis alternatif ( $H_1$ ) : Terjadi peningkatan yang signifikan terhadap kinerja BUMN antara masa sebelum IPO dibandingkan masa sesudah IPO yang diukur menurut rasio ROA, ROE, GPM, NPM, OPM, DER.

Untuk menganalisis data peneliti menggunakan tehnik analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif adalah analisa berdasar pada data yang dapat dihitung. Dalam penelitian ini, analisa kuantitatif yang digunakan adalah pengujian statistik non parametik yaitu uji peringkat bertanda Wilcoxon (Wilcoxon Signed Ranks Test). Langkah-langkah dalam pengujian ini adalah :

1. Menentukan besar tanda perbedaan antara pasangan data
2. Menyusun peringkat perbedaan tanpa memperhatikan tanda
3. Memberikan tanda atas peringkat yang telah ditetapkan
4. Menjumlahkan peringkat
5. Penarikan kesimpulan

Sebelum melakukan pengujian terhadap rasio-rasio BUMN, terlebih dahulu dicari rata-rata kinerja BUMN 4 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah IPO. Hasil dari rata-rata kinerja BUMN inilah yang nantinya akan dijadikan data untuk menghitung apakah terjadi peningkatan kinerja setelah melakukan IPO.

Hasil pengolahan data dengan sistem komputerisasi akan menghasilkan nilai 2- tailed P ( nilai P untuk uji 2 sisi ). Namun karena pada penelitian ini memakai uji satu sisi

maka yang dipakai adalah nilai 1- tailed P (nilai P untuk 1 sisi ) sehingga hasil 2-tailed P terlebih dahulu harus dikalikan  $\frac{1}{2}$  untuk mendapatkan nilai P uji 1 sisi.

Hasil Wilcoxon Signed rank test sebelum dan sesudah go publik.

| NO | Rasio | 2-tailed P | 1-tailed P | Kesimpulan  |
|----|-------|------------|------------|-------------|
| 1. | ROA   | 0.5839     | 0.2920     | Ho diterima |
| 2. | ROE   | 0.7150     | 0.3575     | Ho diterima |
| 3. | GPM   | 0.4227     | 0.2114     | Ho diterima |
| 4. | NPM   | 0.0679     | 0.0340     | Ho ditolak  |
| 5. | OPM   | 0.1441     | 0.0721     | Ho diterima |
| 6. | DER   | 0.4652     | 0.2313     | Ho diterima |

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa rasio ROA, ROE ,GPM,OPM dan DER memiliki nilai 1- tailed p yang lebih besar dibandingkan tingkat signifikansinya.Hal ini berarti bahwa ROA, ROE, GPM, OPM dan DER tidak mengalami peningkatan yang signifikan antara masa sebelum go publik dibanding masa sesudah go publik.. Hanya rasio NPM saja yang menunjukkan hasil berbeda. Nilai 1-tailed P untuk rasio NPM lebih rendah dari  $\alpha$ -nya (  $0.0340 < 0.05$  ). Dengan demikian hanya rasio NPM saja yang menunjukkan peningkatan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan tidak terjadi peningkatan yang signifikan terhadap kinerja BUMN antara masa sebelum IPO dan masa sesudah IPO. Tidak terjadinya peningkatan yang signifikan terhadap kinerja BUMN setelah melakukan IPO mungkin terjadi karena : adanya window dressing ( penetapan kinerja BUMN yang terlalu tinggi sebelum go publik ) atau emiten belum mampu memanfaatkan dana hasil penjualan saham dari masyarakat secara optimal.

Privatisasi BUMN lewat penjualan saham ke masyarakat mungkin telah berhasil mencapai sasaran untuk menghimpun dana bagi pengeluaran pemerintah, namun ternyata sasaran efisiensi dan perbaikan kinerja bagi BUMN itu sendiri belum tercapai. Untuk itu peneliti mencoba memberikan saran yaitu : Seluruh BUMN yang go publik sebaiknya bergerak lebih dinamis sesuai dengan kultur usaha yang memegang prinsip *enterpreneurship* dan lebih sadar biaya sehingga pada tahun mendatang kinerja yang dihasilkan akan dapat lebih baik dibandingkan kinerja saat ini.

Proses privatisasi selanjutnya, hendaknya dipersiapkan lebih matang sesuai kondisi masing-masing BUMN. Pemerintah harus lebih peka untuk memilih model privatisasi yang tepat bagi BUMN lainnya mengingat adanya temuan bahwa ternyata asumsi yang ada selama ini bahwa dengan go publik kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan tidak selamanya benar. Terbukti hasil penelitian terhadap kinerja BUMN sebelum dan sesudah go publik menunjukkan hasil yang berlawanan dengan asumsi yang ada yaitu kinerja BUMN setelah IPO ternyata tidak mengalami peningkatan yang signifikan jika dibandingkan kinerja BUMN sebelum IPO.

## KATA PENGANTAR

Asumsi yang ada selama ini mengatakan bahwa kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan setelah melakukan go publik dibandingkan sebelum melakukan go publik. Peningkatan kinerja setelah go publik dapat terjadi karena dengan go publik perusahaan akan mendapat tambahan dana hasil dari penjualan sahamnya di bursa efek. Dana hasil penjualan saham akan dapat dipakai untuk perluasan usaha atau untuk menambah modal kerja yang pada akhirnya akan dapat meningkatkan kinerja. Selain itu go publik membuat pengawasan kinerja menjadi lebih transparan karena adanya *public securities*.

Namun apakah kinerja perusahaan selalu mengalami peningkatan setelah melakukan go publik? Penelitian ini mencoba meneliti kinerja BUMN yang go publik apakah kinerja BUMN mengalami peningkatan ataukah tidak terjadi peningkatan setelah melakukan go publik.

Dalam proses penyusunan skripsi peneliti mendapat banyak bimbingan dan bantuan serta petunjuk dari berbagai pihak sehingga pada kesempatan ini peneliti ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

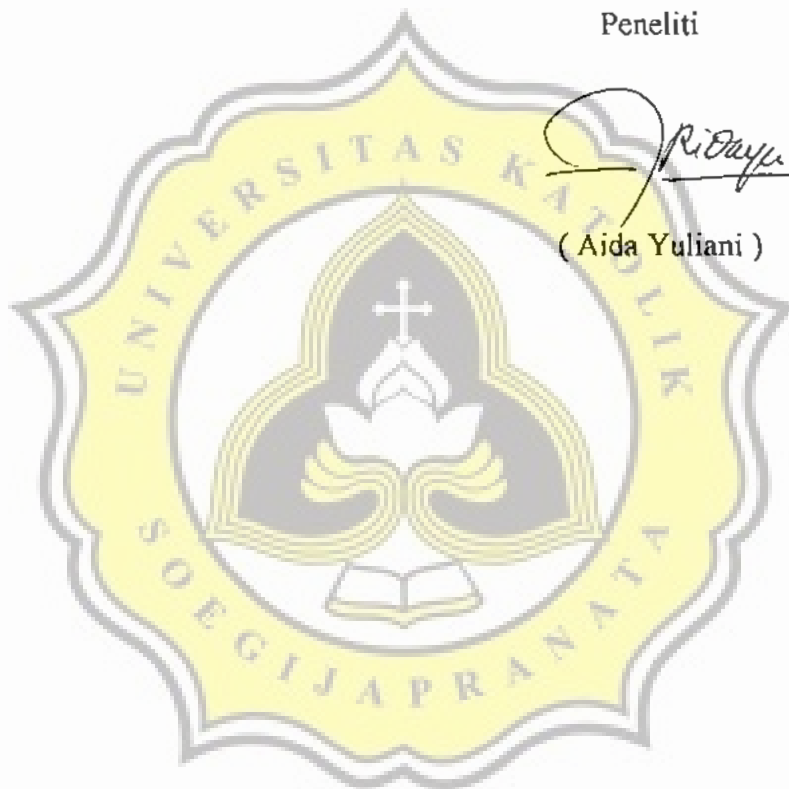
1. Bapak Drs R. Bowo Harcahyo, MBA dan Bapak Freddy Koeswoyo, SE selaku Dosen Pembimbing 1 dan 2 yang telah banyak memberikan bimbingan, bantuan, serta pengarahan hingga selesainya skripsi ini.
2. Papa, mama, dan adikku tercinta atas semua dukungan dan doanya.
3. Yang tercinta Tommy Winoto atas seluruh perhatian, dukungan, dan kesabaran menemani selama pembuatan skripsi ini.

4. Sahabat-sahabatku, Feniska, Yenny dan teman-teman yang mensupport disaat aku butuh dukungan, Thank guys.

5. Dan diatas semuanya thank for you God because without your mercy, I'm nothing.  
Thank for everything you give to me.

Akhir kata peneliti menyadari bahwa skripsi masih jauh dari sempurna maka bila ada kekurangan dalam penyajian mohon kritik dan saran yang membangun.

Peneliti





## DAFTAR ISI

|                                     | Halaman |
|-------------------------------------|---------|
| HALAMAN JUDUL.....                  | i       |
| HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....    | ii      |
| HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....     | iii     |
| ABSTRAKSI .....                     | iv      |
| KATA PENGANTAR.....                 | vii     |
| DAFTAR ISI.....                     | ix      |
| DAFTAR TABEL .....                  | xii     |
| DAFTAR LAMPIRAN .....               | xiii    |
| <b>BAB 1 : PENDAHULUAN</b>          |         |
| I.1. Latar Belakang Masalah.....    | 1       |
| I.2. Perumusan Masalah.....         | 5       |
| I.3. Pembatasan Masalah.....        | 5       |
| I.4. Tujuan Penelitian.....         | 6       |
| I.5. Manfaat Penelitian.....        | 6       |
| I.6. Hipotesis.....                 | 7       |
| I.7. Kerangka Pikir Penelitian..... | 9       |
| I.8. Definisi Operasional.....      | 10      |
| I.9. Metodologi Penelitian          |         |
| I.9.1. Lokasi Penelitian.....       | 12      |
| I.9.2. Populasi dan Sampel.....     | 12      |
| I.9.3. Jenis Data.....              | 14      |
| I.9.4. Metode Pengumpulan Data..... | 15      |

|  |           |
|--|-----------|
| I.9.5. Teknik Analisis Data.....   | 15        |
| I.10. Sistematika Penulisan.....   | 16        |
| <b>BAB II : LANDASAN TEORI</b>   |           |
| II.1. Sekilas Privatisasi.....   | 18        |
| II.2. Alasan Perusahaan melakukan Go Publik.....                                     | 22        |
| II.3. Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan.....                                     | 26        |
| II.4. Pengertian Laporan Keuangan.....   | 30        |
| II.5. Rasio Keuangan sebagai Instrumen Penilaian<br>Kinerja Keuangan Perusahaan..... | 31        |
| <b>BAB III : GAMBARAN PERUSAHAAN</b>   |           |
| III.1. Gambaran Umum Perusahaan  |           |
| III.1.1. Pengertian BUMN.....  | 37        |
| III.1.2. Perkembangan BUMN.....  | 38        |
| III.2. Gambaran Khusus Perusahaan  |           |
| III.2.1. PT Indosat, Tbk.....  | 41        |
| III.2.2. PT Tambang Timah, Tbk.....  | 43        |
| III.2.3. PT Telkom, Tbk.....   | 45        |
| III.2.4. PT Bank Negara Indonesia, Tbk.....  | 47        |
| <b>BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>  | <b>50</b> |
| <b>BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN</b>  |           |
| V.1. Kesimpulan.....   | 58        |
| V.2. Saran.....  | 59        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA</b>  |           |
| <b>LAMPIRAN</b>  |           |

## DAFTAR TABEL

|  | <b>Halaman</b> |
|--|----------------|
| Tabel 3.1. Daftar BUMN yang go publik beserta tanggal listingnya.....  | 40             |
| Tabel 3.2. Kinerja keuangan PT Indosat, Tbk 4 tahun sebelum dan<br>4 tahun sesudah go publik.....  | 43             |
| Tabel 3.3. Kinerja keuangan PT Tambang Timah, Tbk 4 tahun<br>sebelum dan 4 tahun sesudah go publik.....  | 45             |
| Tabel 3.4. Kinerja keuangan PT Telkom, Tbk 4 tahun sebelum dan<br>4 tahun sesudah go publik.....   | 47             |
| Tabel 3.5. Kinerja keuangan PT BNI, Tbk 4 tahun sebelum dan<br>4 tahun sesudah go publik.....  | 49             |
| Tabel 4.1. Tampilan rasio ROA, ROE, GPM, NPM, OPM, & DER<br>masing-masing BUMN untuk kurun waktu 4 tahun sebelum<br>dan 4 tahun sesudah go publik..... | 51             |
| Tabel 4.2. Rata-rata kinerja BUMN sebelum dan sesudah IPO.....   | 52             |
| Tabel 4.3. Perhitungan langkah pertama sampai dengan langkah<br>keempat Wilcoxon Signed Rank Test.....   | 55             |
| Tabel 4.4. Hasil Wilcoxon Signed Rank Test sebelum dan sesudah<br>go publik.....   | 56             |

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Hasil Perhitungan Wilcoxon dengan SPSS

Lampiran 2 : Hasil Perhitungan Wilcoxon dengan SPSS

