

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kepemilikan negara terhadap aktivitas bisnis atau perusahaan dapat didasarkan pada lima alasan (Megginson, 2005). Pertama, alasan perpanjangan kekuatan dari kekuatan kerajaan kepada masyarakat feodal. Hal ini menjelaskan bagaimana kepemilikan negara berkembang selama zaman kuno dan abad pertengahan. Kedua, kepemilikan negara muncul sebagai sarana untuk mengkomersialisasi teknologi baru yang kompleks, vital, dan mahal. Alasan ini lebih menonjol pada akhir abad ke sembilan belas dan awal abad kedua puluh. Selanjutnya alasan ketiga adalah alasan untuk meneruskan bisnis swasta yang gagal untuk melestarikan pekerjaan atau untuk terus menghasilkan barang dan jasa yang penting bagi masyarakat. Keempat adalah alasan ideologi. Dimana pasca perang dunia ke II pemerintahan negara komunis menganggap kepemilikan pribadi atas tanah atau perusahaan yang inheren bersifat eksploitatif sehingga melarang kepemilikan pribadi tersebut sepenuhnya. Kelima adalah alasan politik yang ekstrem, yaitu dalam masyarakat yang secara fundamental dibagi dalam ras, kelas, agama, atau etnis, kepemilikan negara perusahaan utama memberikan peluang luas bagi kelompok berkuasa untuk menghukum kelompok lain dan mendukung anggotanya sendiri.

Seiring berkembangnya dunia bisnis dan tuntutan untuk efisiensi perusahaan yang semakin tinggi, kepemilikan negara terhadap perusahaan mulai dipertanyakan. Program-program privatisasi mulai didorong di berbagai negara di dunia. Alasan dilakukannya pengurangan kepemilikan negara terhadap aktivitas bisnis atau yang lebih dikenal dengan istilah privatisasi antara lain adalah (Megginson, 2005): (1) untuk meningkatkan pendapatan negara, (2) mempromosikan efisiensi, (3) mengurangi gangguan pemerintah dalam perekonomian, (4) mempromosikan kepemilikan saham yang lebih luas, (5) memberikan kesempatan untuk memperkenalkan kompetisi, dan (6) untuk mendorong BUMN lebih disiplin pasar.

Kebanyakan orang mengkaitkan program privatisasi modern dengan Pemerintah Margaret Thatcher, yang berkuasa di Inggris Raya pada tahun 1997. Namun, pemerintah Konrad Adenauer, di Republik Federal Jerman, meluncurkan skala besar pertama, secara ideologis memotivasi Program Denasionalisasi di era pascaperang (Megginson, 2005). Pada tahun 1961, pemerintah Jerman menjual saham mayoritas di Volkswagen kepada publik. Hal ini menegaskan bahwa privatisasi sudah dilakukan jauh sebelum era Margaret Thatcher memerintah Inggris. Praktek privatisasi kemudian menjalar ke berbagai negara di dunia termasuk ke negara-negara Asia seperti Indonesia.

Privatisasi di Indonesia menjadi topik hangat semenjak krisis moneter yang berlanjut menjadi krisis ekonomi melanda Indonesia dan negara-negara di Asia pada tahun 1997 dengan adanya tekanan dari *International Monetary Fund* (IMF) untuk menjual beberapa perusahaan strategis milik pemerintah. IMF melalui *letter of intent* mendorong pemerintah Indonesia untuk melakukan privatisasi terhadap BUMN yang ada. Hal tersebut seiring dengan permohonan bantuan yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia kepada IMF karena kesulitan keuangan yang dialami oleh pemerintah akibat krisis moneter yang terjadi. IMF menerapkan paket kebijakan *structural adjustment policy* (SAP) yang mencakup berbagai kebijakan ekonomi makro dan perubahan kelembagaan untuk menghapuskan inefisiensi serta menjamin tingkat pertumbuhan yang memadai (Tarmidi, 1999).

Tujuan selanjutnya pemerintah Indonesia melakukan privatisasi terhadap BUMN adalah untuk melakukan reformasi ekonomi di Indonesia sejalan dengan era reformasi yang digaungkan setelah kejatuhan rezim pemerintahan Soeharto (Tarmidi, 1999). Pemerintah Indonesia berusaha melakukan penyehatan BUMN dengan melakukan privatisasi seperti menjual sebagian besar kepemilikan sahamnya di PT Indosat. Penjualan saham pemerintah di PT Indosat ini menimbulkan pro dan kontra di masyarakat karena penjualan saham yang relatif besar yaitu lebih dari 50% saham kepada pihak asing dianggap menjual aset milik negara yang dibutuhkan untuk kemaslahatan masyarakat.

Privatisasi dapat dilakukan dalam beberapa cara yang antara lain adalah dalam bentuk reformasi internal BUMN, liberalisasi BUMN, ataupun penyederhanaan

aturan (deregulasi) yang menghambat aktivitas BUMN, dan dalam bentuk penjualan kepemilikan saham oleh pemerintah kepada swasta (Thoha, 1993). Pada tahun 1990-an, pemerintah Indonesia memilih untuk tidak melakukan penjualan hak kepemilikannya atas perusahaan BUMN melainkan mendahulukan reformasi internal BUMN, melakukan liberalisasi pasar, sampai pada melakukan deregulasi aturan yang mengikat BUMN (Thoha, 1993). Hal ini berbeda jika dibandingkan dengan privatisasi yang dilakukan di Inggris yang lebih banyak menjual kepemilikan saham pemerintah di perusahaan BUMN kepada sektor swasta. Karena teoritis maupun empiris melepaskan kepemilikan atas BUMN tidak selalu akan dapat mendorong peningkatan kinerja perusahaan.

Namun selain menjalankan liberalisasi dan deregulasi aturan, pemerintah Indonesia juga tetap melakukan penjualan aset terbatas milik BUMN. Mulai dari PT Intirub sampai ke saham PT Telkom dijual kepemilikannya oleh pemerintah melalui *initial public offering* di Bursa Efek. Hingga tahun 2020 tercatat terdapat 28 BUMN dan anak perusahaannya yang sudah listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penjualan saham terbesar dilakukan pemerintah terhadap BUMN PT Indosat dengan melepas lebih dari 50% kepemilikan sahamnya pada perusahaan tersebut. Sehingga pemerintah menjadi pemegang saham minoritas di PT Indosat.

Dalam melakukan privatisasi dari beberapa metode penjualan saham yang ada dalam Peraturan Menteri BUMN 01/2010 perihal sistem privatisasi, pemerintah Indonesia cenderung menggunakan sistem penjualan saham di pasar modal kepada investor publik. Metode penjualan saham secara langsung kepada investor ataupun mitra strategis dan metode penjualan saham kepada manajemen relatif jarang dilakukan di Indonesia.

Untuk pilihan lainnya, Indonesia lebih memilih menerapkan privatisasi parsial ketimbang privatisasi penuh. Sebagian besar dari BUMN yang sahamnya sudah dijual ke publik, pemerintah masih memegang kendali kepemilikan terhadap semua BUMN tersebut dengan memegang lebih dari 50% kepemilikan sahamnya. Kecuali Indosat yang telah sepenuhnya dilepaskan oleh Pemerintah Indonesia yang pada saat itu sempat menimbulkan kehebohan tersendiri di kalangan masyarakat Indonesia. Menurut peneliti, akan sangat menarik membandingkan kinerja Indosat

yang sudah dilepas sepenuhnya ke pihak swasta dan membandingkannya dengan kinerja perusahaan Telkom yang sebagian besar sahamnya masih dipegang oleh Pemerintah Indonesia. Hasil dari perbandingan *head to head* ini akan berkontribusi pada perdebatan apakah sebaiknya perusahaan itu diprivatisasi sepenuhnya atau cukup sebagian saja (*partial privatization*)? Karena antara Indosat dan Telkom berada pada industri dan pasar yang sama sehingga memungkinkan untuk membandingkan kinerja keduanya secara langsung. Karena secara empiris ditemukan bahwa melepaskan sebagian besar kepemilikan saham di BUMN atau yang dikenal dengan istilah privatisasi penuh akan membuat kinerja perusahaan lebih baik daripada hanya melepaskan sebagian kecil saham perusahaan tersebut ke publik atau dikenal juga dengan istilah privatisasi sebagian (*partial privatization*) (Boubakri *et al.*, 2015). Namun bukti empiris lain juga menemukan dampak positif dari privatisasi parsial yang dilakukan di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Nahadi & Suzuki dengan mengambil data dari tahun 1991 – 2007 yang terdiri dari 15 perusahaan dan 214 data yang dikumpulkan telah membuktikan bahwa privatisasi parsial di Indonesia mampu meningkatkan kinerja perusahaan yang diteliti (Nahadi & Suzuki, 2012).

BUMN di Indonesia selain dibebani tujuan untuk mendapatkan keuntungan seperti perusahaan swasta, juga ditugasi sebagai kepanjangan tangan pemerintah dalam mengatur ekonomi. Diantara tugas BUMN yang tidak terkait langsung dengan keuntungan diantaranya membantu membuka lapangan pekerjaan secara luas, membantu pemerintah menyediakan produk yang tidak disediakan oleh swasta, membantu mengembangkan Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM), sebagai alat pemerintah dalam menata perekonomian, dan lain sebagainya. Penugasan oleh negara yang tidak semata mengejar keuntungan ini tentunya akan dapat mempengaruhi kinerja BUMN dalam mengejar tujuan perusahaan secara umum yaitu memaksimalkan keuntungan. Pemerintah juga mengeluarkan berbagai macam aturan (regulasi) terkait tugas-tugas BUMN tersebut. Skema regulasi yang dikeluarkan pemerintah untuk BUMN yang berbeda dengan skema regulasi untuk pihak swasta, tentunya akan mempengaruhi kinerja BUMN.

Sementara itu, perbedaan dan variasi hasil studi empiris mengenai privatisasi di dunia masih terjadi hingga saat ini. Ada studi yang menyatakan bahwa

privatisasi diperlukan untuk melakukan peningkatan kinerja perusahaan, mengurangi intervensi pemerintah, meningkatkan nilai perusahaan, melakukan internalisasi eksternalitas, memecahkan persoalan kegagalan pasar dan mencegah terjadinya monopoli di pasar (Vickers *et al.*, 1991). Beberapa penelitian mengenai privatisasi menunjukkan terjadinya peningkatan Profitabilitas, efisiensi; dan menggerakkan pertumbuhan perusahaan (Dewenter & Malesta, 1997; Megginson *et al.*, 1994). Namun penelitian lain menunjukkan terjadinya penurunan kinerja perusahaan setelah privatisasi dilakukan (Harper, 2001). Bahkan hasil studi empiris terdahulu bisa dikatakan masih ambigu (Radić *et al.*, 2021). Sehingga studi terkini masih dibutuhkan untuk melengkapi dan memperkaya hasil studi yang telah dilakukan sebelumnya.

Di era pertengahan tahun 1990-an ketika krisis moneter yang berujung pada krisis ekonomi di beberapa negara berkembang termasuk Indonesia, keinginan melakukan privatisasi semakin kuat karena disponsori oleh lembaga-lembaga dunia seperti IMF dan Bank Dunia (Craig, 2000). Beberapa negara berkembang ada yang melakukan privatisasi atas kemauan sendiri namun banyak juga yang melakukannya karena adanya tekanan dari negara industri besar yang bertindak melalui badan-badan internasional seperti IMF dan Bank Dunia dan negara-negara tersebut tidak punya kuasa untuk menolaknya. Bank Dunia mengklaim bahwa privatisasi akan menyebabkan perbaikan pada manajemen kontrol, perbaikan kinerja, dan perbaikan pada pengembangan perusahaan. Namun berdasarkan penelitian yang dilakukan terhadap 13 perusahaan yang diprivatisasi di Bangladesh antara tahun 1991 – 1996 menunjukkan bahwa privatisasi yang dilakukan tidaklah sesuai dengan apa yang menjadi klaim dari Bank Dunia tersebut (Hopper, 2003).

Studi lain mengenai privatisasi berkaitan dengan metode privatisasi yang sebaiknya dipilih oleh sebuah negara. Banyak penelitian empiris membuktikan bahwa privatisasi secara penuh lebih unggul daripada privatisasi parsial. D'Souza *et al.* (2005) menemukan bahwa privatisasi penuh dapat meningkatkan kinerja 129 perusahaan pada negara OECD, kemudian Boubakri *et al.* (2005) mendapatkan hasil yang sama atas penelitian terhadap 230 perusahaan di negara-negara berkembang, begitu juga hasil penelitian dari Sun & Tong (2002) di Malaysia.

Namun hambatan untuk melakukan privatisasi penuh di suatu negara juga seringkali muncul dari regulasi, masalah politik, dan budaya. Dimana pemerintah cenderung menunda untuk melakukan privatisasi penuh ketika adanya undang-undang perlindungan ketenagakerjaan yang ketat, pemerintah menghadapi kendala politik parah, dan berkembangnya budaya kolektif (*collectivist*) di masyarakat (Boubakri *et al.*, 2015). Hambatan seperti ini diduga juga mungkin terjadi pada kasus privatisasi di Indonesia dimana pemerintah cenderung melakukan privatisasi parsial dibandingkan privatisasi menyeluruh (Nahadi & Suzuki, 2012). Penelitian lain juga menemukan bahwa privatisasi penuh yang terlalu cepat dilakukan juga pada titik tertentu justru akan membuat kinerja perusahaan yang diprivatisasi menurun. Kondisi ini ditemukan oleh Chang & Boontham (2017) dimana kinerja perusahaan yang sahamnya dilepaskan dalam waktu relatif singkat oleh pemerintah akan malah akan menurun dimana akan membentuk kurva yang membentuk huruf U.

Studi lain mencoba menemukan keunggulan dari metode privatisasi secara parsial. Penelitian tentang privatisasi parsial dilakukan oleh Gupta (2005) yang menemukan keunggulan privatisasi parsial di India dengan syarat tersedianya pasar modal yang telah mapan. Di Indonesia Nahadi & Suzuki (2012) juga telah melakukan penelitian terhadap privatisasi parsial yang dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan BUMN yang dilepaskan sahamnya sebagian ke pasar modal oleh pemerintah dengan hasil yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprivatisasi baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

Berkaitan dengan kinerja perusahaan, penentu kinerja privatisasi berbeda diantara negara maju dan negara berkembang (Boubakri *et al.*, 2005). Kerangka kelembagaan yang lebih lemah di negara berkembang, memberikan perlindungan terhadap investor yang relatif lemah (Boubakri & J.-C., 2008). Ketika undang-undang memberikan perlindungan yang lemah kepada pemegang saham, pemerintah lebih enggan menjual BUMN untuk menghindari perilaku oportunistis dari perusahaan yang diprivatisasi, akibatnya calon investor tidak mempercayai proses privatisasi dan akibatnya efektivitasnya menjadi lebih rendah. Sehingga

dengan begitu hasil studi yang dilakukan di negara berkembang kemungkinan tidak akan sama hasilnya jika dilakukan di negara yang sudah maju.

Studi terhadap kinerja perusahaan di negara berkembang sebagai salah satu contoh dilakukan oleh Chang and Boontham (2017). Pelepasan saham pemerintah di BUMN pada level tertentu justru menimbulkan efek negatif terhadap kinerja BUMN tersebut (Chang & Boontham, 2017). Chang menemukan bahwa akan terbentuk hubungan yang tidak linier yang berbentuk huruf U ketika pemerintah terus melepaskan kepemilikannya terhadap BUMN yang sebelumnya dikuasai pemerintah. Hal ini berbeda dari banyak penelitian sebelumnya yang menyarankan kepada pemerintah untuk terus melepaskan saham yang dimilikinya untuk meningkatkan kinerja dan efisiensi perusahaan. Hasil penelitian ini menarik jika dibawa ke dalam perspektif privatisasi di Indonesia. Dimana, sebagai negara berkembang, privatisasi di Indonesia lebih banyak dilakukan dengan metode privatisasi parsial. Apakah yang menjadi pertimbangan pemerintah di Indonesia lebih memilih metode privatisasi parsial, tentunya akan menarik untuk dikaji.

Pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi global yang menimbulkan tekanan kepada banyak perusahaan dan juga tekanan terhadap kemampuan fiskal pemerintah banyak negara. Kemudian pada tahun 2020 terjadi kembali krisis ekonomi global akibat Pandemi Covid-19 yang kemungkinan akan mempengaruhi keinginan dari pemerintah Indonesia untuk mempertahankan, mengurangi ataukah menambah BUMN yang akan diprivatisasi. Sehingga krisis ekonomi yang terjadi merupakan faktor yang bisa mempengaruhi privatisasi sekaligus dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang tidak dapat diabaikan. Memasukkan krisis ekonomi global sebagai faktor pertimbangan merupakan hal yang menarik untuk diteliti (Chang & Boontham, 2017).

Berbagai persoalan yang akan dijawab dalam penelitian ini diantaranya adalah faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi keputusan pemerintah dalam melepaskan sisa saham yang dikuasainya pada BUMN yang telah diprivatisasi. Faktor yang mempengaruhi yang telah dianalisis pada penelitian terdahulu antara lain tingkat korupsi, ideologi pemerintahan yang berkuasa, tingkat persaingan yang terjadi di pasar domestik, ukuran perusahaan, dan kondisi pasar

modal, selain dari faktor-faktor kondisi internal perusahaan yang juga mempengaruhi keputusan pemerintah dalam melakukan privatisasi terhadap BUMN yang ada (Chang & Boontham, 2017). Selain dari faktor-faktor tersebut, penelitian ini akan menganalisis dampak dari krisis ekonomi yang terjadi selama beberapa kali di Indonesia yang diduga juga akan mempengaruhi keputusan pemerintah dalam melakukan privatisasi BUMN. Termasuk juga membandingkan kinerja antara perusahaan yang telah diprivatisasi dengan perusahaan yang sahamnya masih dikuasai sepenuhnya oleh pemerintah.

Dengan begitu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dampak dari keputusan privatisasi yang dilakukan oleh Pemerintah Republik Indonesia terhadap BUMN yang ada sehubungan dengan kinerja dari perusahaan yang diprivatisasi tersebut. Dampak terhadap kinerja perusahaan akan dianalisis berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, efisiensi operasi perusahaan, lapangan kerja, dan juga kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang perusahaan. Kinerja perusahaan akan dinilai pada saat sebelum dan setelah privatisasi dan juga pada saat jangka panjang setelah privatisasi dilakukan.

Selanjutnya, perbandingan akan dilakukan dengan menganalisis perbedaan kinerja perusahaan yang diprivatisasi sebagian (*partial privatization*) dengan perusahaan yang diprivatisasi secara penuh (*full privatization*). Dimana, privatisasi sebagian dalam hal ini berarti lebih dari 50% saham BUMN masih dikuasai oleh pemerintah dan sisanya telah dijual ke publik. Sebaliknya privatisasi penuh berarti lebih dari 50% saham pemerintah telah dilepaskan ke publik.

Krisis ekonomi yang sempat terjadi pada tahun 1998, 2008, dan 2020 yang lalu akibat Pandemi Covid-19 akan menjadi titik analisis berikutnya dalam penelitian. Penelitian ini akan membandingkan kinerja perusahaan BUMN pada saat krisis ekonomi terjadi dibandingkan dengan pada saat sebelum krisis ekonomi terjadi. Analisis krisis ekonomi dimasukkan dalam penelitian ini sebagai variabel baru yang belum pernah diteliti sebelumnya dalam berbagai literatur berkaitan dengan privatisasi BUMN.

B. Rumusan Masalah

Persoalan yang masih menunjukkan perbedaan hasil dari penelitian terdahulu adalah persoalan masih ambigunya hasil studi terdahulu mengenai perbaikan kinerja perusahaan setelah privatisasi (Radić *et al.*, 2021), perdebatan soal metode privatisasi yang dipilih dan apakah sebaiknya pemerintah melakukan privatisasi penuh atau cukup melakukan privatisasi parsial (Nahadi & Suzuki, 2012), determinan yang mempengaruhi keputusan pemerintah dalam melakukan privatisasi (Boubakri *et al.*, 2015), dan persoalan dampak krisis ekonomi terhadap keputusan untuk melakukan privatisasi (Chang & Boontham, 2017).

Berdasarkan identifikasi tersebut maka dapat dirumuskan pertanyaan yang akan dijawab dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah privatisasi terhadap BUMN di Indonesia mampu memperbaiki kinerja keuangan perusahaan BUMN tersebut?
2. Bagaimanakah kinerja jangka pendek dan jangka panjang dari BUMN yang diprivatisasi oleh pemerintah?
3. Bagaimanakah perbandingan kinerja antara perusahaan BUMN diprivatisasi secara parsial dengan perusahaan yang diprivatisasi secara penuh?
4. Apakah faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pemerintah dalam melepaskan kepemilikan sahamnya pada BUMN di Indonesia?
5. Apakah pelepasan saham BUMN oleh pemerintah tersebut akan mempengaruhi kinerja perusahaan?
6. Bagaimanakah pengaruh dari krisis ekonomi global yang terjadi terhadap kinerja perusahaan yang diprivatisasi dan praktek privatisasi di Indonesia?

C. Tujuan dan manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Menganalisis kinerja BUMN sebelum dan setelah privatisasi.
2. Menilai apakah terdapat perbedaan dampak jangka pendek dan jangka panjang setelah BUMN diprivatisasi terhadap kinerja BUMN yang diprivatisasi.
3. Membandingkan kinerja dari perusahaan yang diprivatisasi secara penuh dengan perusahaan yang diprivatisasi secara parsial.

4. Menganalisis dampak dari krisis ekonomi terhadap perusahaan BUMN yang diprivatisasi di Indonesia dengan membandingkan kondisi perusahaan sebelum krisis dan pada saat krisis ekonomi.
5. Mengetahui faktor-faktor yang menentukan privatisasi di Indonesia.
6. Menganalisis dampak kecepatan pelepasan saham oleh pemerintah di BUMN terhadap kinerja BUMN tersebut.

Sementara manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Hasil penelitian ini akan melengkapi dan melanjutkan studi terdahulu mengenai praktek privatisasi di Indonesia dan untuk memberikan tambahan pemahaman kepada pemerintah Indonesia ketika memutuskan untuk melakukan privatisasi di masa depan.
2. Memberikan acuan kebijakan yang seharusnya dibuat pemerintah terhadap kepemilikannya di BUMN ketika krisis ekonomi terjadi, terutama dalam hal apakah sebaiknya melakukan privatisasi atau tidak. Apakah perlu melakukan privatisasi penuh atautah cukup dengan melepas sebagian saham saja ke pihak swasta.
3. Memberikan dasar bagi penelitian berikutnya untuk meneliti lebih banyak dan lebih dalam lagi untuk bidang kajian privatisasi dan sejenisnya.
4. Memberikan kontribusi terhadap kajian privatisasi terutama untuk bagian yang masih menjadi perdebatan di antara para peneliti di bidang privatisasi.

D. *Research Gap* dan Kebaruan Penelitian

Berdasarkan telaah terhadap literatur mengenai privatisasi yang dilakukan atas teori dan studi empiris sebelumnya, maka peneliti dapat mengemukakan beberapa gap dan kemungkinan menghadirkan kebaruan (*novelty*) dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Penelitian terdahulu masih ambigu mengenai dampak dari privatisasi terhadap kinerja perusahaan. Review terhadap studi privatisasi yang ada yang telah dilakukan oleh Radić *et al.* (2021), menunjukkan bahwa setengah dari studi yang ada menunjukkan adanya perbaikan kinerja perusahaan setelah

diprivatisasi. Namun sejumlah studi yang hampir sama menunjukkan hasil tidak adanya perbaikan kinerja perusahaan. Sehingga dalam hubungan antara kinerja perusahaan dengan privatisasi masih terbuka kemungkinan penelitian ini untuk memberikan sumbangan terhadap studi empiris yang sudah dilakukan sebelumnya.

- 2) Banyak studi terdahulu memakai jangka waktu yang relatif pendek dalam melakukan penelitian. Yaitu rata-rata mengambil waktu 2 sampai 4 tahun sebelum perusahaan diprivatisasi dan 2 sampai 4 tahun setelah perusahaan diprivatisasi. Sehingga potret yang dihasilkan bisa saja keliru karena beberapa dampak privatisasi baru bisa terlihat dalam jangka panjang. Sebagai contoh perubahan dalam efisiensi biaya riset dan pengembangan di perusahaan, hasilnya baru akan terlihat dalam jangka panjang (Munari & Oriani, 2005) setelah hadirnya banyak riset dan pengembangan produk yang berujung pada inovasi yang dilakukan oleh perusahaan. Begitu juga berkaitan dengan penerimaan oleh internal perusahaan yang diprivatisasi. Umumnya dalam jangka pendek masih ditemukan resistensi terhadap privatisasi yang dilakukan namun dalam jangka panjang penerimaan terhadap privatisasi baru akan terjadi (MacKenzie, 2008), sehingga kinerja perusahaan bisa dipacu lebih baik lagi dalam jangka panjang ketimbang dilihat dalam jangka pendek. Sehingga dalam kasus ini melakukan studi dengan melihat kinerja perusahaan yang diprivatisasi dalam jangka panjang kemungkinan akan berbeda hasilnya dan akan memberikan sumbangan pemahaman baru terhadap studi yang sudah ada sebelumnya.
- 3) Belum ditemukan studi yang memasukkan krisis ekonomi global sebagai faktor yang bisa mempengaruhi keputusan pemerintah untuk mengurangi kepemilikannya di BUMN (privatisasi) maupun tekanan dari krisis ekonomi itu sendiri terhadap kinerja perusahaan yang telah diprivatisasi. Pada saat krisis ekonomi terjadi tekanan terhadap anggaran pemerintah menjadi lebih besar sehingga dimungkinkan bagi pemerintah menjual BUMN yang ada untuk menutupi tekanan terhadap anggaran yang ada ataupun terhadap membesarnya defisit anggaran pemerintah yang terjadi sebagai akibat dari defisit ekonomi. Sebaliknya untuk menghindari dampak sistemik dari kejatuhan suatu BUMN

akibat adanya krisis ekonomi, maka pemerintah kemungkinan akan melakukan penyelamatan terhadap BUMN tersebut melalui skema *bailout* ataupun penambahan penyertaan modal tambahan untuk menyelamatkan BUMN tersebut dari kebangkrutan akibat krisis ekonomi. Sehingga pengaruh dari krisis ekonomi terhadap analisis privatisasi seharusnya sangat penting namun belum diteliti oleh studi yang ada sebelumnya. Setidaknya terdapat saran dari para peneliti terdahulu untuk memasukkan krisis ekonomi sebagai variabel determinan terhadap kebijakan privatisasi oleh pemerintah (Boubakri *et al.*, 2017; Chang & Boontham, 2017; Radić *et al.*, 2021).

- 4) Penelitian ini diharapkan juga memberikan sumbangan terhadap perdebatan apakah sebaiknya privatisasi dilakukan secara parsial ataukah secara penuh dengan melepaskan seluruh kepemilikan pemerintah kepada pihak swasta. Sebagian penelitian menyarankan sebaiknya dilakukan privatisasi penuh terhadap BUMN agar perusahaan terbebas dari pengaruh politik pemerintah. Namun ternyata ada studi di atas yang menemukan bahwa perusahaan yang diprivatisasi secara parsial juga menunjukkan perbaikan kinerja setelah sebagian sahamnya dijual ke publik. Alasannya karena masalah privatisasi bukan hanya masalah pelepasan kepemilikan, namun juga perbaikan dalam struktur dan budaya perusahaan, kompetisi, kualitas institusional, perubahan regulasi dan sebagainya dari negara dimana perusahaan yang diprivatisasi tersebut berada. Sehingga walaupun masih dimiliki sebagian ataupun sahamnya masih mayoritas dimiliki oleh pemerintah, perusahaan yang diprivatisasi secara parsial tersebut tetap akan menunjukkan perbaikan kinerja apabila adanya perbaikan dalam hal lain selain dari faktor kepemilikan saham.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini dapat adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, *research gap* dan kebaruan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN LITERATUR

Pada bab ini disampaikan berbagai teori terkait mengenai privatisasi dan penelitian terdahulu yang merupakan berbagai studi empiris mengenai privatisasi untuk membentuk model pada Bab III. Hipotesis penelitian juga disampaikan pada bab ini.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini disampaikan populasi dan sampel penelitian serta metodologi pemilihan sampel serta model penelitian untuk menjawab pertanyaan penelitian dan juga mencapai apa yang menjadi tujuan dari penelitian ini.

BAB IV PRIVATISASI DI INDONESIA

Pada Bab ini dideskripsikan tentang proses privatisasi di Indonesia dan gambaran mengenai pelaksanaan privatisasi tersebut secara umum.

BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dikemukakan berbagai hasil pengolahan sampel penelitian dan juga interpretasi dari hasil pengolahan tersebut.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini dikemukakan apa yang menjadi kesimpulan dari penelitian ini dan juga saran yang sesuai dengan kesimpulan hasil penelitian terutama untuk penelitian selanjutnya dengan topik yang sama.

