

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini melakukan analisis terhadap privatisasi di Indonesia dengan membandingkan kinerja perusahaan pada saat sesudah dan sebelum privatisasi, pada saat dua tahun setelah privatisasi (jangka pendek) dan pada saat 4 tahun setelah privatisasi (jangka panjang) periode privatisasi, serta pada saat sebelum dan setelah krisis ekonomi terjadi. Ukuran kinerja pada analisis ini adalah rasio profitabilitas, efisiensi operasi, penyerapan tenaga kerja, dan rasio hutang (*leverage*) perusahaan BUMN.

Perbandingan kinerja pada saat sesudah dan sebelum privatisasi dilakukan menunjukkan terjadinya perbedaan yang signifikan namun dengan kemampuan menghasilkan laba yang semakin menurun setelah privatisasi dilakukan. Berbeda dengan efisiensi operasi perusahaan yang berbeda secara signifikan dengan arah yang semakin meningkat setelah privatisasi dilakukan. Untuk penyerapan tenaga kerja ternyata tidak ada perbedaan pada saat setelah ataupun sebelum privatisasi dilakukan. Sementara untuk hutang perusahaan terbukti secara signifikan berbeda jika dibandingkan setelah dengan sebelum privatisasi dilakukan. Tingkat hutang perusahaan semakin menurun setelah privatisasi dilakukan.

Perbandingan kinerja jangka panjang dengan kinerja jangka pendek setelah privatisasi dilakukan menunjukkan hasil yang relatif tidak ada perbedaan. Hanya efisiensi penjualan perusahaan dalam jangka panjang yang menunjukkan perbaikan. Sementara tingkat hutang perusahaan (*leverage*) ternyata menunjukkan pertumbuhan (meningkat) dalam jangka panjang setelah privatisasi. Hal ini berbeda dengan apa yang diperkirakan bahwa tingkat hutang perusahaan perusahaan seharusnya semakin menurun seiring waktu akibat implementasi dari inovasi dan semakin luasnya akses perusahaan terhadap pasar modal domestik dan internasional untuk memperoleh tambahan modal dari penerbitan saham. Penambahan hutang perusahaan dalam jangka panjang ini akan menambah resiko yang akan ditanggung oleh perusahaan BUMN yang diprivatisasi dalam jangka panjang.

Dalam jangka panjang seharusnya implementasi dari inovasi sudah berjalan dan diperkirakan mampu untuk menaikkan kinerja dan efisiensi perusahaan. Selain itu resistensi dari internal perusahaan yang mungkin menolak dilakukannya penjualan saham perusahaan, dalam jangka panjang diperkirakan akan semakin menurun. Artinya internal perusahaan akan lebih menerima kondisi privatisasi perusahaan sehingga kinerja perusahaan seharusnya bisa lebih baik lagi dalam jangka panjang dibandingkan dengan jangka pendek. Beberapa keputusan penting yang diambil pemerintah ataupun manajemen perusahaan biasanya juga akan lebih memperlihatkan hasil dalam jangka panjang ketimbang jangka pendek.

Penelitian ini kemudian menghasilkan tidak adanya perbedaan kinerja perusahaan yang diprivatisasi dalam jangka panjang dibandingkan dengan jangka pendek. Hal ini kemungkinan terjadi karena periode pengamatan waktu satu dan dua tahun setelah privatisasi yang dibandingkan dengan periode waktu tiga dan empat tahun setelah privatisasi relatif terlalu singkat sehingga tidak mampu menangkap perbedaan kinerja jangka panjang dan jangka pendek dari perusahaan yang diprivatisasi. Sehingga memperluas jarak pengamatan dalam penelitian sejenis di masa depan mungkin saja akan menghasilkan kesimpulan penelitian yang berbeda.

Penelitian ini juga menemukan kinerja keuangan yang lebih baik dari perusahaan BUMN yang diprivatisasi sebagian (*partial privatization*) dibandingkan dengan perusahaan BUMN yang diprivatisasi secara menyeluruh (*full privatization*). Dimana dua perusahaan telekomunikasi yang dibandingkan secara langsung dalam penelitian ini, yaitu Telkom dan Indosat, menghasilkan kinerja yang lebih baik untuk Telkom yang merupakan perusahaan BUMN yang diprivatisasi sebagian. Seluruh rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas, efisiensi, dan rasio produktivitas menunjukkan kinerja perusahaan yang diprivatisasi sebagian lebih baik daripada perusahaan yang diprivatisasi penuh. Termasuk dalam hal penciptaan lapangan pekerjaan, Telkom juga menyerap tenaga kerja lebih banyak dibandingkan Indosat. Sehingga berkaitan dengan tujuan pemerintah untuk mengurangi pengangguran, melakukan privatisasi sebagian akan lebih baik dibandingkan melakukan privatisasi penuh seperti yang dilakukan pada PT Indosat, Tbk.

Berkaitan dengan krisis ekonomi, seluruh indikator kinerja yang dipakai sebagai acuan dalam penelitian ini menunjukkan hasil bahwa tidak adanya perbedaan kinerja pada saat sebelum krisis ekonomi dengan kinerja perusahaan pada saat krisis ekonomi terjadi. Artinya dalam hal ini pemerintah kemungkinan menjaga kemampuan keuangan BUMN pada saat krisis ekonomi terjadi agar tidak menimbulkan permasalahan dalam kemampuan membukukan laba, mempertahankan efisiensi, ataupun mempertahankan penyerapan tenaga kerja oleh BUMN, serta kemampuan mempertahankan tingkat hutang agar tidak meningkatkan resiko yang dihadapi perusahaan. Pemerintah biasanya menambah penyertaan modal pada BUMN untuk mempertahankan kinerja BUMN tersebut ataupun memberikan tugas tambahan kepada BUMN untuk mengatasi dampak krisis ekonomi yang terjadi. Sehingga kinerja perusahaan BUMN di Indonesia tidak begitu terpengaruh dengan terjadinya krisis ekonomi yang terjadi dibandingkan sebelum terjadinya krisis.

Ketika dilakukan analisis memakai metode *difference in differences (DiD)* ditemukan bahwa privatisasi yang dilakukan terhadap BUMN di Indonesia bisa memperbaiki efisiensi BUMN tersebut dalam kondisi krisis ekonomi. Analisis DiD dilakukan terhadap perusahaan yang bergerak di sektor usaha kesehatan dan konstruksi. Dalam analisis ini dapat disimpulkan bahwa praktek privatisasi membuat efisiensi perusahaan lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak diprivatisasi. Hal ini ditemukan pada sampel perusahaan yang bergerak di sektor kesehatan, dimana efisiensi pendapatannya semakin baik pada saat terjadinya krisis ekonomi. Berbeda dari perusahaan yang dijadikan kontrol yang efisiensinya semakin memburuk pada saat terjadinya krisis ekonomi. Sehingga dapat disimpulkan privatisasi memberikan dampak pada peningkatan efisiensi di perusahaan BUMN.

Untuk determinasi privatisasi di Indonesia dalam jangka pendek, ternyata persepsi korupsi (*CORRUPT*) berpengaruh signifikan. Sementara untuk jangka menengah variabel yang berpengaruh adalah variabel *ROS* dan *ASSETGROWTH*. Untuk jangka panjang variabel yang berpengaruh signifikan adalah tingkat kepemilikan saham oleh pemerintah (*STATEOWN*). Secara bersama-sama dalam jangka menengah dan panjang, variabel yang diprediksi dalam model

regresi dalam penelitian ini menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kecepatan (*SPEED*) pelepasan saham oleh pemerintah di perusahaan BUMN.

Variabel *SPEED* juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dalam penelitian ini diukur dengan variabel tingkat pengembalian terhadap aset perusahaan (*ROA*). Sama seperti penelitian terdahulu (Chang & Boontham, 2017) terdapat hubungan non linear negatif antara *SPEED* dan *ROA* yang mana mengindikasikan bahwa kecepatan pelepasan sisa saham oleh pemerintah pada tahap awal akan berdampak positif terhadap kinerja (*ROA*) perusahaan. Namun, pada tingkat tertentu kecepatan pelepasan saham BUMN oleh pemerintah akan menimbulkan dampak negatif berupa penurunan kinerja keuangan perusahaan. Kurva berbentuk huruf U yang dihasilkan dalam penelitian ini dapat memberikan gambaran kepada pemerintah sebelum mengambil keputusan untuk melakukan pelepasan sahamnya terhadap BUMN yang ada. Terlalu sedikit ataupun terlalu banyak melepaskan sahamnya pada BUMN, akan mengakibatkan pengaruh terhadap kinerja BUMN tersebut. Sehingga, pemerintah disarankan untuk mengupayakan pelepasan saham yang optimal untuk mendorong kinerja BUMN setiap tahunnya.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel perusahaan yang relatif terbatas akibat terbatasnya jumlah perusahaan yang diprivatisasi di Indonesia. Sehingga peneliti selanjutnya yang berminat melakukan penelitian yang sama dengan penelitian ini bisa menambah jumlah sampel dan melakukan penelitian di negara dimana perusahaan yang diprivatisasi lebih banyak. Periode waktu yang diambil untuk menganalisis dampak dari krisis ekonomi terhadap perusahaan BUMN yang diprivatisasi di Indonesia juga relatif sempit yaitu satu tahun sebelum krisis yang dibandingkan dengan pada tahun saat krisis terjadi. Peneliti berikutnya bisa mengambil data dengan periode yang lebih panjang dengan membandingkan kondisi setelah krisis ekonomi. Misalkan dengan mengambil periode waktu 2 (dua) atau 3 (tiga) tahun sebelum krisis ekonomi dibandingkan dengan periode waktu 2 (dua) atau 3 (tiga) tahun setelah krisis ekonomi terjadi.

Meneliti periode krisis khusus di masa Pandemi Covid-19 melanda dunia pada pertengahan tahun 2020 juga disarankan untuk melihat dampaknya terhadap operasional perusahaan yang diprivatisasi. Karena krisis ekonomi akibat Pandemi

Covid-19 demikian merata di hampir seluruh dunia yang menyulitkan banyak perusahaan di dunia termasuk BUMN ataupun perusahaan swasta. Ada kemungkinan perusahaan BUMN diberikan tambahan beban sosial oleh pemerintah pada saat Pandemi Covid-19 sehingga akan membebani keuangan BUMN tersebut jika tidak didukung oleh pemerintah atau ketika pemerintah terlambat membayarkan kewajibannya kepada BUMN yang diberikan tugas sosial tersebut. Hal ini dimungkinkan terjadi pada BUMN yang bergerak di bidang sosial, kesehatan, dan sejenisnya.

Untuk tujuan memperkaya dan mempertajam analisis dalam penelitian ini digunakan kerangka kerja multidimensional FESPET yang tidak hanya memberikan dimensi pembahasan hanya pada sisi keuangan saja, tapi juga dimensi lingkungan, sosial, ekonomi politik, dan juga teknologi. Berdasarkan analisis dengan kerangka kerja multidimensional FESPET ini ditemukan bahwa BUMN di Indonesia memang tidak hanya mengejar kepentingan keuangan semata seperti layaknya perusahaan swasta dalam beroperasi. BUMN di Indonesia diberikan tugas-tugas sosial yang kadangkala membuat kinerja keuangannya menjadi tidak bagus seperti perusahaan swasta. Hal ini menjelaskan beberapa analisis dan pembahasan pada penelitian yang menunjukkan tidak adanya perbaikan dari sisi keuangan perusahaan BUMN setelah dilakukannya privatisasi.

B. Saran-Saran

1. Privatisasi BUMN di Indonesia terbukti akan meningkatkan efisiensi BUMN tersebut sehingga disarankan agar privatisasi terhadap perusahaan-perusahaan yang relatif tidak efisien, agar terus dilakukan. Namun kinerja dalam membukukan laba bagi perusahaan BUMN yang diprivatisasi perlu terus ditingkatkan seiring dengan membaiknya efisiensi perusahaan BUMN tersebut.
2. Untuk meningkatkan profitabilitas BUMN yang diprivatisasi, pemerintah perlu mengantisipasi terjadinya masalah keagenan (*agency problem*).
3. Pemerintah disarankan untuk melakukan privatisasi secara parsial daripada privatisasi dilakukan secara penuh (*full privatization*).

4. Privatisasi parsial yang dilakukan oleh pemerintah disarankan juga diikuti dengan perbaikan internal BUMN yang diprivatisasi terutama dalam hal inovasi dan mencegah resistensi internal di BUMN setelah privatisasi dilakukan.
5. Ketika terjadi krisis ekonomi disarankan pemerintah melakukan penjualan saham BUMN untuk tujuan meningkatkan efisiensi dari perusahaan tersebut yang juga di sisi lain pemerintah bisa mengurangi tekanan pada Anggaran dan Pendapatan Belanja Negara (APBN) akibat krisis ekonomi dengan memasukkan tambahan dari hasil penjualan saham BUMN. Sehingga selain mendapatkan pemasukan tambahan untuk APBN, pemerintah juga bisa mendorong perusahaan yang relatif kurang efisien dalam operasinya untuk menjadi semakin efisien.
6. Dalam melakukan pelepasan saham terhadap BUMN (privatisasi) pemerintah sebaiknya berhati-hati karena ketika terlalu banyak ataupun terlalu sedikit melakukan pelepasan saham, akan mempengaruhi kinerja BUMN tersebut. Pemerintah disarankan untuk membuat perhitungan detail sebagai pertimbangan untuk mencari jumlah pelepasan saham yang bisa mengoptimalkan kinerja BUMN yang ada.
7. Pemerintah juga disarankan untuk melakukan privatisasi sebagian dibandingkan harus melakukan privatisasi penuh terhadap BUMN karena kinerja keuangan perusahaan yang diprivatisasi sebagian lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang diprivatisasi secara penuh.
8. Untuk melakukan penilaian atas BUMN yang telah diprivatisasi, disarankan agar pemerintah tidak hanya menganalisis hanya melalui dimensi keuangan saja tapi juga dimensi lainnya yaitu; lingkungan, sosial, ekonomi politik, dan teknologi. Sehingga pengambilan keputusan terkait kebijakan untuk perusahaan BUMN dapat dilakukan lebih tepat dan komprehensif.
9. Untuk kebijakan ekonomi makro yang berkaitan dengan tujuan untuk mengurangi tingkat pengangguran di Indonesia, pemerintah disarankan lebih baik tetap mempertahankan sebagian besar (lebih dari 50%) sahamnya di perusahaan BUMN dibandingkan melepaskan saham BUMN tersebut untuk dikuasai sepenuhnya atau lebih dari 50% saham oleh pihak swasta.

10. Penelitian berikutnya diharapkan dilakukan dengan memasukkan sampel privatisasi dari berbagai negara lain tidak hanya privatisasi di satu negara untuk memperbanyak jumlah sampel yang bisa diperoleh. Dengan demikian hasil penelitian yang didapatkan akan lebih baik karena jumlah sampel yang relatif lebih banyak.
11. Disarankan kepada peneliti berikutnya untuk meneliti secara khusus dampak dari krisis ekonomi akibat Pandemi Covid-19 terhadap keputusan privatisasi ataupun kinerja perusahaan yang diprivatisasi karena sifat dari krisis yang ditimbulkan lebih luas dan mempengaruhi fundamental ekonomi tiap negara di dunia.
12. Disarankan untuk penelitian berikutnya untuk meneliti lebih dalam khusus mengenai inovasi dan resistensi di dalam perusahaan BUMN terkait dengan privatisasi di perusahaan tersebut.

