

BAB 6 KESIMPULAN DAN SARAN

6.1. Kesimpulan

Kebijakan privatisasi yang dilakukan pemerintah semenjak tahun 1991 hingga sekarang ini tidak pernah lepas dari kontroversi, terutama mengenai keefektifan kebijakan tersebut terhadap kinerja BUMN yang menjadi objek privatisasi. Perdebatan opini tidak akan pernah cukup membuktikan apakah privatisasi memang mampu meningkatkan kinerja BUMN di Indonesia ataukah tidak. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu sudut pandang empiris mengenai pengaruh privatisasi terhadap kinerja BUMN di Indonesia, khususnya privatisasi yang dilakukan dengan metode penjualan saham. Setelah proses analisis deskriptif dan regresi, penelitian ini akhirnya membuahkan sejumlah kesimpulan yang akan dirangkum pada beberapa bagian berikut ini.

6.1.1. Kesimpulan Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini dilakukan dengan membandingkan 5 (lima) indikator kinerja utama dalam BUMN, yaitu profitabilitas, efisiensi, output, jumlah tenaga kerja, dan rasio hutang (*leverage*). Kelima nilai rerata (*mean*) dan *median* dari indikator tersebut dibandingkan selama periode 3 (tiga) tahun sebelum privatisasi dan 3 (tiga) tahun setelah privatisasi. Hasil analisis deskriptif yang dilakukan dengan metode Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas BUMN yang dianalisis menggunakan pendekatan ROA dan ROS tidak terbukti secara signifikan mengalami perubahan pada periode sebelum dan sesudah privatisasi. Bahkan nilai *mean* dan *median* indikator ROA dan ROS tercatat lebih besar pada periode sebelum privatisasi. Selain itu, walaupun variabel ROE terbukti secara signifikan mengalami perubahan sebelum dan sesudah privatisasi, namun nilai ROE justru

tercatat menurun setelah periode privatisasi. Hasil ini menunjukkan hipotesis bahwa profitabilitas BUMN setelah proses privatisasi akan meningkat dibandingkan sebelum privatisasi tidak dapat dibuktikan secara signifikan.

2. Efisiensi BUMN yang dianalisis menggunakan pendekatan *Sales Efficiency* dan *Net Income Efficiency* tidak terbukti secara signifikan mengalami perubahan pada periode sebelum dan sesudah privatisasi. Meskipun demikian, nilai *mean* dan *median* variabel *Sales Efficiency* tercatat mengalami peningkatan setelah proses privatisasi, begitu pula dengan nilai *median* variabel *Net Income Efficiency* yang mengalami peningkatan setelah privatisasi. Hanya saja nilai *mean* variabel *Net Income Efficiency* ternyata justru menurun setelah privatisasi. Hasil ini menunjukkan hipotesis bahwa efisiensi operasional BUMN akan mengalami peningkatan setelah proses privatisasi tidak dapat dibuktikan secara signifikan.
3. Output BUMN yang dianalisis menggunakan pendekatan *real sales* terbukti secara signifikan mengalami perubahan pada periode sebelum dan sesudah privatisasi. Selain itu, nilai output BUMN juga mengalami peningkatan setelah proses privatisasi terbukti dengan nilai *mean* dan *median* variabel *real sales* yang tercatat mengalami peningkatan. Hasil ini menunjukkan hipotesis bahwa output BUMN akan lebih besar setelah privatisasi dibandingkan sebelum privatisasi dapat dibuktikan secara signifikan.
4. Jumlah tenaga kerja BUMN tidak terbukti secara signifikan mengalami perubahan sebelum dan sesudah privatisasi. Selain itu, angka perubahan *mean* dan *median* jumlah tenaga sebelum dan sesudah privatisasi menunjukkan hasil yang bertolak belakang, dimana nilai *mean* jumlah tenaga kerja mengalami peningkatan sementara nilai *median* jumlah tenaga kerja mengalami penurunan. Hasil ini menunjukkan hipotesis bahwa jumlah tenaga kerja BUMN akan mengalami penurunan setelah privatisasi dibandingkan sebelum privatisasi tidak dapat dibuktikan secara signifikan.

5. *Leverage* atau rasio hutang BUMN pada penelitian ini dianalisis dengan menggunakan pendekatan rasio total kewajiban terhadap total aset BUMN. Hasil analisis menunjukkan bahwa rasio hutang BUMN terbukti secara signifikan mengalami perubahan pada periode sebelum dan sesudah privatisasi. Nilai *mean* dan *median* variabel rasio hutang juga terbukti menurun dan sesuai dengan arah yang diharapkan. Hasil ini menunjukkan hipotesis bahwa rasio hutang BUMN akan lebih rendah setelah proses privatisasi dibandingkan sebelum privatisasi dapat dibuktikan secara signifikan.

6.1.2. Kesimpulan Analisis Regresi

Analisis regresi pada penelitian ini dilakukan penulis dengan mengolah data menggunakan software Stata versi 8 dengan cara membandingkan hasil antara model yang dikembangkan oleh Dewenter dan Malatesta (2001) dengan model yang dimodifikasi oleh penulis dengan menambahkan beberapa variabel bebas tambahan. Metode penelitian yang digunakan adalah *Pooled Least Square Regression* dengan sampel 12 BUMN di Indonesia dan periode penelitian tahun 1998-2007. Analisis regresi yang telah dilakukan pada akhirnya membuat penulis dapat menarik beberapa kesimpulan penelitian yang dapat dibagi ke dalam 6 (enam) bagian model berikut ini.

6.1.2.1. Model Awal Pengaruh Privatisasi terhadap Profitabilitas BUMN

Model ini memiliki nilai *adjusted R²* yang terbilang kecil sehingga dapat dikatakan bahwa variasi variabel bebas di dalam model ini tidak terlalu mampu menggambarkan variasi variabelnya terikatnya dengan baik. Namun nilai probabilitas F-stat yang signifikan menunjukkan bahwa variabel bebas dalam model ini terbukti secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikatnya, sehingga model ini dapat dikatakan baik. Model ini juga memiliki keunggulan

karena semua variabel bebasnya (dummy privatisasi, *real sales*, dan pertumbuhan PDB) terbukti secara signifikan mempengaruhi variabel terikatnya (*Return on Asset*). Secara umum model ini dapat dinyatakan baik dan mampu membuktikan kebenaran teori *Stackelberg First-Mover Advantage* bahwa BUMN yang melakukan privatisasi terlebih dahulu akan memiliki kinerja, dalam hal ini yaitu profitabilitas, yang lebih baik dibandingkan dengan BUMN yang melakukan privatisasi belakangan.

6.1.2.2. Model Awal Pengaruh Privatisasi terhadap Rasio Hutang BUMN

Model ini merupakan model yang cukup baik dalam menggambarkan pengaruh privatisasi terhadap kinerja BUMN. Hal ini dapat dilihat melalui nilai *adjusted R²* yang tak terlalu kecil sehingga variasi variabel bebasnya cukup mampu menggambarkan variasi variabel terikatnya dengan benar, nilai probabilitas F-stat yang signifikan sehingga semua variabel bebas dalam model tersebut secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikatnya, serta semua variabel bebasnya (dummy privatisasi, *real sales*, dan pertumbuhan PDB) yang masing-masing terbukti secara signifikan mempengaruhi variabel terikatnya (*Total Liabilities to Total Asset*) pada arah yang sesuai dengan hipotesis. Dengan demikian model ini merupakan model yang baik dalam menggambarkan pengaruh privatisasi terhadap rasio hutang BUMN sehingga melalui model ini penulis kembali menerima teori *Stackelberg First-Mover Advantage* bahwa BUMN yang melakukan privatisasi lebih awal akan memiliki kinerja lebih baik, yaitu berupa nilai rasio hutang yang lebih rendah, dibandingkan dengan BUMN yang melakukan privatisasi belakangan.

6.1.2.3. Model Awal Pengaruh Privatisasi terhadap Intensitas Tenaga Kerja BUMN

Jika dibandingkan dengan dua model sebelumnya, maka model ketiga ini sebenarnya memiliki nilai *adjusted R²* yang paling besar sehingga model ini mampu menggambarkan variasi dari variabel terikatnya oleh variasi variabel bebasnya dengan lebih baik. Akan tetapi pada model ini dua variabel bebasnya (dummy privatisasi dan pertumbuhan PDB) tidak terbukti secara signifikan mempengaruhi variabel terikatnya (*Employment to Real Asset Ratio*), walaupun kedua variabel bebas tersebut tetap bergerak sesuai arah hipotesis. Hanya variabel bebas *real sales* yang terbukti secara signifikan mempengaruhi variabel terikatnya juga pada arah yang sesuai dengan hipotesis. Hasil tersebut membuat penulis tidak memiliki cukup bukti untuk menerima teori *Stackelberg First-Mover Advantage* yang menyatakan bahwa BUMN yang melakukan privatisasi lebih awal akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan BUMN yang melakukan privatisasi belakangan, dimana dalam model ini keunggulan kinerja tersebut dapat dilihat melalui intensitas tenaga kerja yang lebih rendah. Perlu menjadi perhatian bahwa tenaga kerja merupakan faktor yang sensitif untuk secara cepat diubah melalui proses privatisasi, terutama bagi BUMN yang menanggung beban sosial untuk memperkerjakan lebih banyak karyawan sebagai salah satu tanggung jawab pemerintah dalam mengatasi angka pengangguran di Indonesia. Hal ini memungkinkan peran privatisasi menjadi tidak signifikan dalam mempengaruhi intensitas tenaga kerja di BUMN.

6.1.2.4. Model Penyesuaian Pengaruh Privatisasi terhadap Profitabilitas BUMN

Model ini merupakan modifikasi dari model awal dimana penulis melakukan penambahan variabel bebas yaitu kepemilikan saham pemerintah, efisiensi operasional BUMN, jumlah tenaga kerja, jumlah modal saham BUMN, pertumbuhan PDRB per kapita di lokasi BUMN beroperasi, serta varians nilai

tukar rupiah terhadap dollar. Penambahan sejumlah variabel bebas tersebut membuat nilai *adjusted R²* meningkat jauh sehingga lebih dari setengah variasi dari variabel bebasnya mampu menggambarkan variasi variabel bebasnya sehingga bisa dikatakan bahwa keakuratan model penyesuaian ini lebih baik dibandingkan model awalnya. Nilai probabilitas F-stat yang signifikan juga membuktikan bahwa variabel bebas tersebut secara bersama-sama mampu mempengaruhi variabel terikatnya (ROA). Akan tetapi tidak semua variabel bebas tersebut terbukti secara individual mempengaruhi ROA secara signifikan. Dari 9 (sembilan) variabel bebas yang digunakan, terdapat 5 (lima) variabel bebas yang terbukti secara signifikan mempengaruhi ROA, yakni dummy privatisasi, efisiensi operasional BUMN, jumlah tenaga kerja, jumlah modal saham BUMN, serta pertumbuhan PDRB per kapita tempat BUMN beroperasi. Sementara 4 (empat) variabel lainnya tidak terbukti secara signifikan mempengaruhi ROA, yakni kepemilikan saham pemerintah, *real sales*, pertumbuhan PDB, dan varians nilai tukar rupiah. Penulis cukup dapat menerima hasil tersebut mengingat variabel bebas yang tidak signifikan mempengaruhi profitabilitas BUMN sebagian besar merupakan variabel makro yang memang tidak terlalu erat kontribusinya terhadap profitabilitas BUMN. Hal yang perlu dicatat adalah variabel bebas dummy privatisasi kembali terbukti secara signifikan mempengaruhi profitabilitas BUMN seperti pada model awalnya. Hasil ini kembali menegaskan bahwa teori *Stackelberg First-Mover Advantage* dapat diterima kebenarannya di dalam Model Pengaruh Privatisasi terhadap Profitabilitas BUMN, dimana BUMN yang melakukan privatisasi lebih awal akan memiliki kinerja lebih baik berupa profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan BUMN yang melakukan privatisasi belakangan.

6.1.2.5. Model Penyesuaian Pengaruh Privatisasi terhadap Rasio Hutang BUMN

Model penyesuaian ini juga dibentuk penulis dengan menambahkan beberapa variabel bebas baru yaitu kepemilikan saham pemerintah, efisiensi

operasional BUMN, jumlah tenaga kerja, jumlah modal saham BUMN, pertumbuhan PDRB per kapita di lokasi BUMN beroperasi, serta varians nilai tukar rupiah terhadap dollar. Nilai *adjusted R²* yang meningkat hingga menjadi lebih dari 50 persen menunjukkan bahwa model ini mampu menggambarkan variasi dari variabel terikatnya oleh variasi variabel bebasnya dengan lebih baik dibandingkan model awalnya. Begitu pula dengan nilai probabilitas F-stat yang signifikan juga membuktikan bahwa variabel bebas tersebut secara bersama-sama mampu mempengaruhi variabel terikatnya (LTA). Berdasarkan analisis regresi diketahui bahwa terdapat 4 (empat) variabel bebas yang secara signifikan mempengaruhi rasio hutang BUMN, yaitu dummy privatisasi, kepemilikan saham pemerintah, efisiensi operasional BUMN, dan jumlah modal saham BUMN. Tiga dari empat variabel bebas tersebut bergerak ke arah yang sesuai dengan hipotesis, yaitu dummy privatisasi (hubungan negatif), kepemilikan saham pemerintah (hubungan positif), dan efisiensi operasional BUMN (hubungan negatif). Sementara peningkatan modal saham BUMN ternyata terbukti tetap membuat BUMN meningkatkan rasio hutangnya, walaupun hal ini tetap dapat diterima karena BUMN memang diperkirakan memiliki kemampuan yang rendah dalam mengelola hutang untuk meningkatkan kinerjanya. Selain itu, model ini kembali memperlihatkan bahwa variabel makro tidak terbukti secara signifikan mempengaruhi kinerja BUMN dilihat dari indikator rasio hutang, diperkirakan karena rasio hutang BUMN memang lebih banyak dipengaruhi kebutuhan internal BUMN. Hasil akhir regresi ini kembali membuat penulis menerima teori *Stackelberg First-Mover Advantage*, dimana BUMN yang melakukan privatisasi lebih awal akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan BUMN yang melakukan privatisasi belakangan dilihat dari indikator rasio hutang yang lebih rendah pada BUMN yang lebih awal melakukan privatisasi.

6.1.2.6. Model Penyesuaian Pengaruh Privatisasi terhadap Intensitas Tenaga Kerja BUMN

Berbeda dengan dua model penyesuaian sebelumnya, model ini mengalami modifikasi dengan penambahan variabel bebas yang lebih sedikit yaitu kepemilikan saham pemerintah, jumlah modal saham BUMN, pertumbuhan PDRB per kapita di lokasi BUMN beroperasi, serta varians nilai tukar rupiah terhadap dollar. Variabel bebas efisiensi operasional perusahaan dan jumlah tenaga kerja harus dikeluarkan karena sifatnya yang bias dengan variabel terikatnya (ERA). Model ini memiliki nilai *adjusted R*² yang paling kecil dibandingkan dua model penyesuaian lainnya, meskipun nilainya tetap lebih besar dibandingkan model awalnya, sehingga model ini mampu menggambarkan variasi dari variabel terikatnya oleh variasi variabel bebasnya dengan cukup baik. Nilai probabilitas F-stat yang signifikan juga membuktikan bahwa model ini baik karena semua variabel bebas terbukti secara bersama-sama mampu mempengaruhi variabel terikatnya. Akan tetapi hubungan antara masing-masing variabel bebas dengan variabel terikatnya tidak terbukti cukup baik karena analisis regresi menunjukkan hanya ada 1 (satu) variabel bebas yang terbukti secara signifikan mempengaruhi variabel terikatnya yaitu jumlah modal saham BUMN. Sementara variabel bebas utama yang menjadi fokus di dalam penelitian ini justru tidak terbukti secara signifikan dan arahnya pun berbeda dengan hipotesis. Ini berarti BUMN yang mengalami privatisasi lebih awal justru memiliki intensitas tenaga kerja yang lebih tinggi atau dengan kata lain memiliki kinerja yang lebih rendah dilihat dari indikator intensitas tenaga kerja, meskipun hubungan tersebut tidak terbukti secara signifikan. Tidak signifikannya hubungan antara privatisasi dengan intensitas tenaga kerja ini konsisten dengan apa yang ditunjukkan oleh hasil model awal sebelumnya. Hasil akhir analisis regresi pada model ini membuat penulis tidak dapat menerima teori *Stackelberg First-Mover Advantage* pada model Pengaruh Privatisasi terhadap Intensitas Tenaga Kerja BUMN. Hal ini kembali menegaskan bahwa privatisasi tidak terbukti mempengaruhi kinerja BUMN dalam hal penggunaan tenaga kerja, seperti yang telah ditunjukkan juga pada analisis deskriptif maupun analisis model awal sebelumnya.

6.1.3. Kesimpulan Umum

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dan analisis regresi yang telah dilakukan dalam penelitian ini, penulis dapat menarik beberapa kesimpulan umum sebagai berikut:

1. Proses privatisasi BUMN dengan metode penjualan saham di Indonesia tidak selalu dapat dibuktikan mampu meningkatkan kinerja BUMN dalam hal profitabilitas, efisiensi operasional, dan jumlah tenaga kerja. Walaupun efisiensi operasional diperkirakan memang meningkat setelah proses privatisasi, namun profitabilitas BUMN justru menurun setelah privatisasi dan jumlah tenaga kerja BUMN yang diprivatisasi pun tidak dapat diperkirakan meningkat atau menurun jumlahnya.
2. Proses privatisasi BUMN dengan metode penjualan saham di Indonesia terbukti secara signifikan mampu meningkatkan output BUMN dan mengurangi rasio hutang BUMN. Hal ini karena BUMN yang telah diprivatisasi menjadi terdorong untuk berkompetisi di pasar dan meningkatkan outputnya, sementara rasio hutang BUMN akan berkurang setelah privatisasi dengan metode penjualan saham karena BUMN tersebut kini memiliki sumber pendanaan lain selain berhutang yaitu dengan menjual sahamnya di pasar modal. Hasil peningkatan output memang terasa kontradiktif dibandingkan hasil profitabilitas yang justru menurun. Hal ini kemungkinan besar disebabkan peningkatan output tersebut digunakan BUMN yang telah diprivatisasi untuk meningkatkan kesejahteraan para karyawan BUMN dengan meningkatkan upah atau tunjangan pensiunnya serta untuk meningkatkan *Earning Per Share* (EPS) para pemegang saham. Hal ini bisa dilakukan karena BUMN kini memiliki sebagian manager dan direksi yang berasal dari kalangan pemegang saham, dan tentunya lebih menguntungkan bagi mereka untuk meningkatkan kesejahteraan karyawan dan pemegang saham dibandingkan berkontribusi meningkatkan profitabilitas yang dikuasai pemerintah. Selain itu peningkatan output juga bisa dimanfaatkan perusahaan untuk meningkatkan harga saham, karena perusahaan akan memiliki catatan penjualan atau output yang lebih baik dan bisa meningkatkan *image*

perusahaan di bursa saham sehingga berimplikasi pada peningkatan harga saham BUMN di pasar modal.

3. Teori *Stackelberg First-Mover Advantage* mampu dibuktikan kebenarannya pada kasus penentuan waktu privatisasi dilihat dari indikator profitabilitas dan rasio hutang. Teori *Stackelberg First-Mover Advantage* yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan pergerakan terlebih dahulu akan memperoleh keuntungan yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang melakukan pergerakan setelahnya dapat dibuktikan pada kasus BUMN yang melakukan privatisasi lebih awal dibandingkan BUMN yang melakukan privatisasi belakangan. Analisis regresi membuktikan bahwa BUMN yang melakukan privatisasi lebih awal (sebelum tahun 1998) akan memiliki kinerja lebih baik dilihat dari indikator profitabilitas yang lebih tinggi dan rasio hutang yang lebih rendah dibandingkan dengan BUMN yang melakukan privatisasi belakangan (pada dan setelah tahun 1998). BUMN yang melakukan privatisasi lebih awal memang diunggulkan karena memiliki lebih banyak waktu untuk beradaptasi dengan kondisi pasar, memiliki lebih banyak pengalaman dalam berkompetisi, serta mampu meningkatkan modal saham lebih banyak untuk meningkatkan usahanya.
4. Teori *Stackelberg First-Mover Advantage* tidak terbukti kebenarannya pada kinerja BUMN jika dilihat dari indikator intensitas tenaga kerja. Analisis regresi tidak dapat membuktikan bahwa BUMN yang melakukan privatisasi lebih awal akan memiliki intensitas tenaga kerja yang lebih rendah dibandingkan BUMN yang melakukan privatisasi belakangan. Ini kembali membuktikan bahwa meskipun privatisasi terbukti meningkatkan kinerja BUMN dari sebagian indikator, namun di Indonesia privatisasi ternyata tidak akan mempengaruhi penentuan jumlah tenaga kerja di BUMN sehingga tidak perlu dikhawatirkan bahwa proses privatisasi akan menimbulkan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) besar-besaran seperti yang menjadi isu selama ini. Hal ini disebabkan BUMN lebih sulit dalam menambah atau mengurangi jumlah tenaga kerja yang dimilikinya karena proses perekrutan pegawai yang diatur oleh pemerintah serta proses pemberhentian pegawai yang membutuhkan dana kompensasi yang sangat besar.

5. Variabel makroekonomi yang dianalisis di dalam model penyesuaian penelitian ini, yaitu pertumbuhan PDB, pertumbuhan PDRB per kapita, serta varians nilai tukar rupiah terhadap dollar, tidak terbukti secara signifikan mempengaruhi kinerja BUMN pada sebagian besar model. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan kinerja BUMN lebih dipengaruhi oleh karakteristik internal BUMN itu sendiri dibandingkan dengan karakteristik makroekonomi secara nasional.

6.2. Saran

Hasil yang telah ditunjukkan oleh penelitian "Pengaruh Privatisasi dengan Metode Penjualan Saham terhadap Kinerja 12 Badan Usaha Milik Negara di Indonesia" pada akhirnya diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu rujukan dalam memandang masalah privatisasi di Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian ini penulis mencoba untuk memberikan saran kebijakan bagi pemerintah dalam mengambil keputusan mengenai privatisasi BUMN di Indonesia pada periode berikutnya agar dapat meningkatkan kinerja BUMN tersebut secara maksimal. Penulis juga menyadari bahwa penelitian ini masih memiliki begitu banyak kekurangan sehingga dengan berpatokan pada kekurangan tersebut penulis mencoba memberikan saran bagi penelitian selanjutnya agar dapat menyempurnakan atau memperbaiki penelitian yang mungkin akan dilakukan lagi di dalam pembahasan pengaruh privatisasi terhadap kinerja BUMN. Saran ini diharapkan dapat membantu penelitian selanjutnya dalam membentuk model yang lebih baik, menggunakan sampel yang lebih luas, serta menggunakan metodologi yang lebih tepat.

6.2.1. Saran Kebijakan

Pemerintah telah mengatur pelaksanaan privatisasi berdasarkan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, dimana

privatisasi dimaksudkan untuk meningkatkan kinerja dan nilai tambah perusahaan serta meningkatkan peran serta masyarakat dalam kepemilikan saham BUMN. Sebelum mengambil keputusan privatisasi, pemerintah sendiri telah menyatakan perlunya melakukan langkah restrukturisasi dan profitisasi. Restrukturisasi dilakukan dengan maksud menyehatkan BUMN agar dapat beroperasi secara efisien, transparan dan profesional. Sementara profitisasi diartikan sebagai peningkatan efisiensi perusahaan sehingga mencapai profitabilitas dengan nilai perusahaan yang optimum, sehingga apabila dilakukan privatisasi, perusahaan sudah pada kondisi yang optimal pula. Setelah melakukan kedua langkah tersebut, pelaksanaan privatisasi perlu memperhatikan waktu, situasi dan keadaan pasar yang tepat.

Hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa kinerja BUMN tidak mengalami perubahan yang signifikan dalam hal profitabilitas dan efisiensi operasional pada periode sebelum dan setelah privatisasi patutnya menjadi cerminan bagi pemerintah mengenai keefektifan program privatisasi selama ini. Profitabilitas BUMN yang justru mengalami penurunan setelah proses privatisasi perlu menjadi perhatian apakah langkah profitisasi hanya dilakukan pemerintah menjelang rencana pelaksanaan privatisasi agar meningkatkan nilai jualnya sementara setelah privatisasi dilakukan justru diabaikan dan kembali mengalami penurunan. Pemerintah sebaiknya secara konsisten tetap memperhatikan perkembangan profitabilitas BUMN, baik sebelum maupun setelah proses privatisasi. Selain itu, efisiensi operasional BUMN yang cenderung tidak mengalami perubahan sebelum dan setelah proses privatisasi juga perlu menjadi perhatian tersendiri bagi pemerintah, karena seharusnya dengan adanya privatisasi BUMN lebih mampu untuk meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya yang dimilikinya. Pemerintah memang sebaiknya mengambil kebijakan privatisasi dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja dan efisiensi BUMN, bukan hanya sebagai sumber pemasukan APBN maupun untuk menutupi Hutang Luar Negeri. Selain itu, BUMN yang sifatnya strategis dan bermodalkan sumber daya alam Indonesia sebaiknya dibatasi penjualan sahamnya kepada pihak asing dan lebih banyak dijual kepada masyarakat Indonesia agar efisiensinya tetap terjaga dan tidak hanya mementingkan profitabilitas semata.

Selanjutnya, hasil penelitian yang menunjukkan bahwa BUMN yang lebih awal diprivatisasi akan memiliki kinerja yang baik dibandingkan BUMN yang belakangan diprivatisasi harus menjadi acuan bagi pemerintah agar setelah persiapan matang BUMN telah dilaksanakan maka realisasi pelaksanaan privatisasi tersebut harus segera dilaksanakan. Pemerintah sebaiknya tidak menunda rencana realisasi privatisasi BUMN hanya karena kekhawatiran sebagian pihak bahwa privatisasi hanya mendatangkan keburukan dan mengakibatkan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) akibat penghematan yang dilakukan oleh BUMN setelah diprivatisasi. Apalagi penelitian ini juga membuktikan bahwa privatisasi tidak secara signifikan mempengaruhi keputusan BUMN dalam mengurangi atau menambah jumlah karyawannya. Kebijakan pemerintah menyangkut privatisasi dengan metode penjualan saham seharusnya lebih didasarkan pada kesiapan BUMN dalam menghadapi kompetisi pasar serta *timing* penetapan privatisasi yang tepat, misalnya saat kondisi pasar modal sedang stabil. Semakin cepat BUMN yang memang telah dipersiapkan dengan matang melakukan privatisasi, maka makin cepat pula BUMN tersebut beradaptasi dengan pasar dan makin baik pula kinerja BUMN tersebut di masa depan.

6.2.2. Saran Penelitian Selanjutnya

Beberapa keterbatasan yang ada di dalam penelitian ini dan disarankan untuk diperbaiki pada penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian ini hanya meneliti mengenai pengaruh privatisasi dengan metode penjualan saham sehingga sampel BUMN yang digunakan pun terbatas. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas metode privatisasi yang digunakan sehingga sampel BUMN yang digunakan pun akan lebih banyak,
- b. Pada analisis deskriptif, penelitian ini hanya meneliti rentang waktu 3 (tiga) tahun sebelum dan setelah privatisasi karena keterbatasan data. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas rentang waktu perbandingan kinerja sebelum dan setelah privatisasi, misalnya 5 (lima)

tahun sebelum dan setelah privatisasi, sehingga hasil penelitian menjadi lebih akurat,

- c. Pada analisis regresi, penelitian ini menggunakan periode waktu 1998-2007 karena keterbatasan data. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas periode waktu penelitian serta memasukkan periode waktu terkini di dalam penelitian,
- d. Sebagian besar variabel makroekonomi di dalam analisis regresi penelitian tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan kinerja BUMN sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk mencari variabel makroekonomi yang lebih mempengaruhi kinerja BUMN,
- e. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel-variabel yang lebih dapat mempengaruhi kinerja BUMN sehubungan dengan privatisasi, misalnya komposisi kepemilikan pemegang saham atau pergantian direksi paska privatisasi, sehingga peran privatisasi dalam mempengaruhi kinerja BUMN akan lebih dapat dibuktikan.

