



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PENGARUH PRIVATISASI TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN DAN PUBLIK BUMN FARMASI DI INDONESIA**

**TESIS**

**EKA SEPTI WAHYUPENI  
1006793321**

**FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
JAKARTA  
DESEMBER 2011**



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PENGARUH PRIVATISASI TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN DAN PUBLIK BUMN FARMASI DI INDONESIA**

**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar  
Master Manajemen**

**EKA SEPTI WAHYUPENI  
1006793321**

**FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
KEKHUSUSAN MANAJEMEN  
JAKARTA  
DESEMBER 2011**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya penulis sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk  
telah penulis nyatakan dengan benar.**

**Nam : Eka Septi Wahyupeni**

**NPM : 10067933321**

**Tanda Tangan :**

**Tanggal : 30 Desember 2011**

## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :  
Nama : Eka Septi Wahyupeni  
NPM : 1006793321  
Program Studi : Magister Manajemen  
Judul Tesis : Pengaruh Privatisasi Terhadap kinerja Keuangan  
dan Publik BUMN Farmasi di Indonesia

Telah berhasil dipertahankan dihadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

### DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Dewi Hanggraeni, MBA ( )

Penguji : Rofikoh Rokhim, Ph. D ( )

Penguji : Dr. Willem A. Makaliwe ( )

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 30 Desember 2011

## KATA PENGANTAR/UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, karena atas berkat rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen Program Studi Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak dalam penyusunan tesis ini, sangat sulit bagi penulis untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

- (1) Prof. Rhenald Kasali Ph. D, selaku Ketua Program Magister Manajemen Universitas Indonesia dan selaku mentor yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan.
- (2) Dr. Dewi Hanggraeni, MBA, selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing, memberikan berbagai saran dan masukan.
- (3) Orang tua dan keluarga penulis telah memberikan inspirasi serta dukungan moral dan material. Tesis ini penulis persembahkan buat adik penulis (Almh) Agustina Wahyu Wijayanti.
- (4) Rofikoh Rokhim, Ph. D dan Dr. Willem A. Makaliwe selaku dosen penguji yang telah memberikan kritik dan saran serta masukan terhadap tesis ini.
- (5) Seluruh Dosen Pengajar MMUI khususnya Dr. Bambang Wiharto yang telah membimbing statistik dan SPSS dan Bapak Junino Jahya, MBA yang banyak memberikan inspirasi pada penulis.
- (6) Bapak John Daniel Rembeth, selaku mentor yang telah membagi pengalaman dan mengajarkan bagaimana cara bertahan dan menjadi sukses
- (7) Staf perpustakaan dan administrasi MMUI atas bantuan dan kerjasama selama ini
- (8) Sahabat-sahabat yang selalu memberikan dorongan dan semangat untuk menyelesaikan tesis ini

- (9) Teman-teman MMUI angkatan 2010 batch 1 pagi, khususnya Putri, Day, Ellena, Karin, Amel, Vivi, Acha, Manda yang telah banyak membantu dalam proses penyelesaian tesis ini
- (10) Pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu atas segala bantuan, dorongan, dan doanya.

Akhir kata, penulis berharap Allah SWT membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu selesainya tesis ini. Semoga tesis ini memberikan manfaat bagi semua pihak.

Jakarta, Desember 2011

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, penulis yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Eka Septi Wahyupeni  
NPM : 1006793321  
Program studi : Magister Manajemen  
Departemen : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi  
Jenis Karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah penulis yang berjudul :

“Pengaruh Privatisasi Terhadap Kinerja Keuangan dan Publik BUMN Farmasi di Indonesia”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan memublikasikan tugas akhir penulis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian Pernyataan ini penulis buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta  
Pada Tanggal : 14 Desember 2011  
Yang Menyatakan

(Eka Septi Wahyupeni)

## ABSTRAK

Nama : Eka Septi Wahyupeni  
Program Studi : Magister Manajemen  
Judul : Pengaruh Privatisasi terhadap Kinerja Keuangan dan Publik BUMN Farmasi di Indonesia

Tesis ini membahas pengaruh privatisasi yang dilakukan oleh BUMN Farmasi di Indonesia yaitu PT. Kimia Farma (Persero) Tbk dan PT. Indofarma (Persero) Tbk terhadap kinerja keuangan dan kinerja publik. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas mengalami penurunan yang tidak signifikan pada PT Kimia Farma (Persero) Tbk dan penurunan yang signifikan pada PT. Indofarma (Persero) Tbk. Produktifitas dan Efisiensi serta level investasi pada dua BUMN Farmasi tersebut mengalami peningkatan. Sedangkan solvabilitas mengalami penurunan yang signifikan pada PT. Kimia Farma (Persero) Tbk dan kenaikan yang tidak signifikan pada PT. Indofarma (Persero) Tbk. Indikator kinerja publik menunjukkan bahwa responden puas dengan pelayanan dan juga harga produk. Akan tetapi, soasialisasi dan *corporate social resposibility* tidak maksimal dilakukan. Responden menilai bahwa tidak ada pengaruh antara privatisasi dan kinerja publik.

Kata kunci: Privatisasi, BUMN, Kinerja Keuangan, Kinerja Publik



## ABSTRACT

Name : Eka Septi Wahyupeni  
Study Program : Master of Management  
Title : The effect of privatization on financial and public performance  
Pharmaceutical State Owned Enterprises in Indonesia

This thesis discusses on the privatization effect regarding to financial and public performance of two pharmaceutical state-owned enterprises in Indonesia, namely PT. Kimia Farma (Persero) Tbk and PT. Indofarma (Persero) Tbk. This study is a descriptive & quantitative research. The result of this study indicate four important conclusion. First, Profitability PT Kimia Farma (Persero) has not significantly decreased, while PT. Indofarma (Persero) had a significant reduction. Second, Productivity, efficiency and level of investment of both company has increased and The solvency of PT. Kimia Farma (Persero) has significantly decreased and vice versa. Furthermore, public performance indicators have showed that the respondents were satisfied with both company's services and product prices. However, socialization and corporate social responsibility has not been considered optimal. Respondents appraised that there is no correlation between privatization and public performance.

Key words:

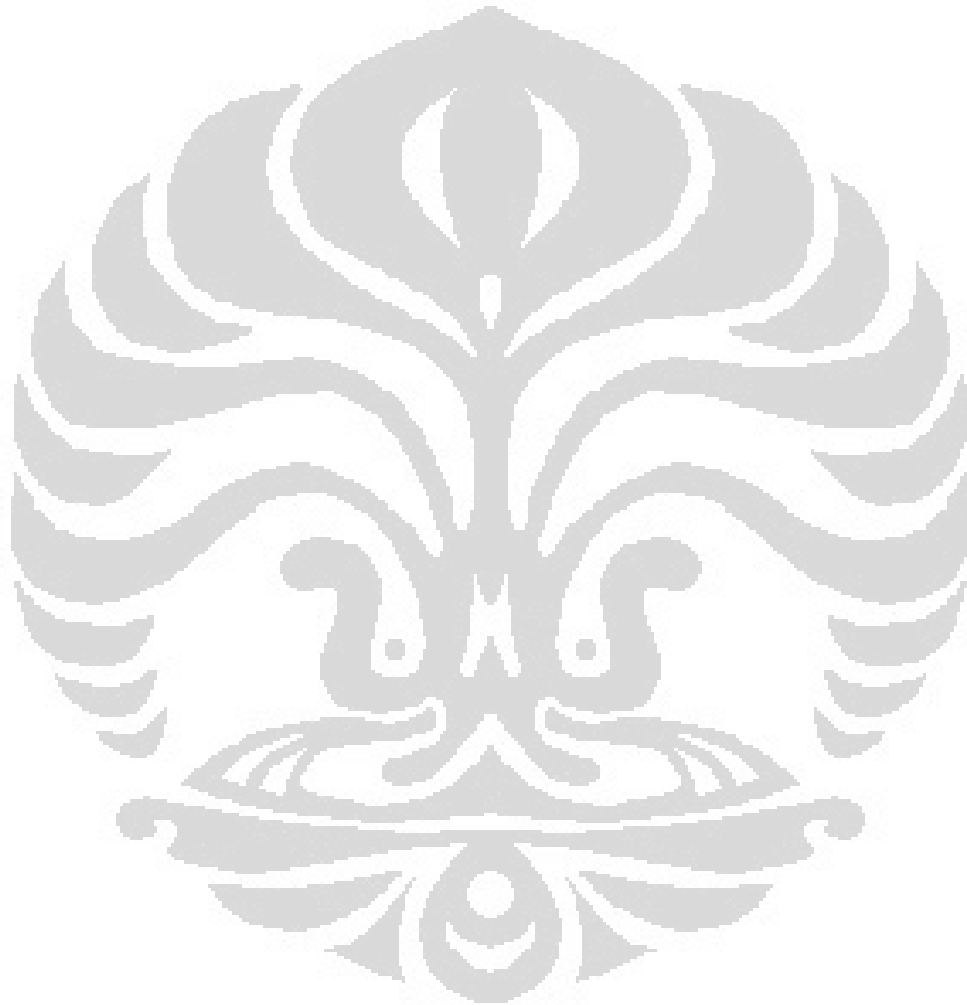
Privatization, Financial Performance, Public Performance, State Owned Enterprises

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
KATA PENGANTAR/UCAPAN TERIMA KASIH .....	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS .....	vi
ABSTRAK .....	vii
ABSTRACT .....	viii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiv
DAFTAR RUMUS .....	xv
<b>1. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan Penelitian .....	9
1.4 Manfaat Penelitian .....	10
1.5 Ruang Lingkup Penelitian .....	11
1.6 Keaslian Penelitian .....	12
1.4 Sistematika Penulisan .....	15
<b>2. TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>17</b>
2.1 Privatisasi .....	17
2.2 Kinerja Perusahaan .....	23
2.2.1 Kinerja Keuangan .....	23
2.2.2 Kinerja Publik .....	32
2.3 Kebijakan Publik .....	33
2.4 Kebijakan di Bidang Kesehatan .....	36
2.5 Dampak Privatisasi .....	38
2.5.1 Dampak Privatisasi terhadap Kinerja Keuangan .....	38
2.5.2 Dampak Privatisasi terhadap Kinerja Publik .....	40
<b>3. METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>41</b>
3.1 Jenis, Metode dan Objek Penelitian .....	41
3.2 Definisi Operasional Variabel dan Model Penelitian .....	41
3.2.1 Privatisasi (Variabel Independen) .....	41
3.2.2 Kinerja (Variabel Dependen) .....	41
3.2.2.1 Kinerja Keuangan .....	41
3.2.2.2 Kinerja Publik .....	46
3.2.3 Model Penelitian .....	48
3.2.4 Hipotesis .....	49
3.3 Tahap Penelitian .....	50
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	50

3.4.1 Data Primer .....	50
3.4.2 Data Sekunder .....	52
3.5 Metode Analisis Data .....	52
3.5.1 Analisis Data Keuangan .....	52
3.5.2.1 Uji Normalitas .....	52
3.5.2.2 Uji <i>t</i> -hitung Berpasangan .....	53
3.5.2.3 Regresi Linier .....	53
3.5.2 Analisis Data Kuesioner .....	56
3.5.2.1 Statistik Deskriptif .....	56
3.4.2.2 Uji Validitas .....	56
3.4.2.4 Uji Reliabilitas .....	57
3.4.2.5 Uji <i>t</i> -hitung proporsi .....	57
<b>4. HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>59</b>
4.1 BUMN Farmasi di Indonesia .....	59
4.1.1 PT. Kimia Farma (Persero) Tbk .....	59
4.1.2 PT. Indofarma (persero) Tbk. ....	62
4.2 Kinerja Keuangan BUMN Farmasi di Indonesia .....	63
4.2.1 PT. Kimia farma (Persero) Tbk. ....	63
4.2.1.1 Analisis Horizontal .....	63
4.2.1.2 Analisis Vertikal .....	70
4.2.1.3 Analisis Rasio .....	72
4.2.2 PT Indofarma (Persero) Tbk .....	75
4.2.1.1 Analisis Horizontal .....	75
4.2.1.2 Analisis Vertikal .....	79
4.2.1.3 Analisis Rasio .....	80
4.2.3 Ringkasan Hasil Pembahasan Kinerja Keuangan BUMN Farmasi .....	82
4.3 Pengaruh Privatisasi Terhadap Kinerja Keuangan .....	83
4.3.1 PT. Kimia Farma (Persero) Tbk .....	83
4.3.1.1 Hasil Uji <i>T</i> -Hitung Berpasangan Terhadap Perbedaan Kinerja Keuangan sebelum dan sesudah privatisasi .....	83
4.3.1.2 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Kinerja Keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk pada tahun 1996-2010 .....	87
4.3.2 PT Indofarma (Persero) Tbk .....	91
4.3.1.1 Hasil Uji <i>T</i> -Hitung Berpasangan Terhadap Perbedaan Kinerja Keuangan sebelum dan sesudah privatisasi .....	91
4.3.1.2 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Kinerja Keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk pada tahun 1996-2010 .....	95
4.3.3 Ringkasan Hasil Pengaruh Privatisasi Terhadap Kinerja Keuangan ..	99
4.4 Kinerja Publik .....	101
4.4.1 Statistik Deskriptif .....	101
4.4.2 Uji Keakuratan (Validitas) .....	106
4.4.3 Uji Konsistensi .....	108
4.4.4 Kinerja Publik BUMN farmasi .....	109
4.4.5 Pengaruh Privatisasi Terhadap Kinerja Publik .....	114

4.4.5.1 PT Kimia Farma (Persero) Tbk .....	114
4.4.5.2 PT Indofarma (Persero) Tbk .....	116
4.4.3.3 Ringkasan Hasil pengaruh Privatisasi Terhadap Kinerja Publik	118
<b>5. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>120</b>
5.1 Kesimpulan	120
5.2 Saran	121
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>125</b>



## DAFTAR TABEL

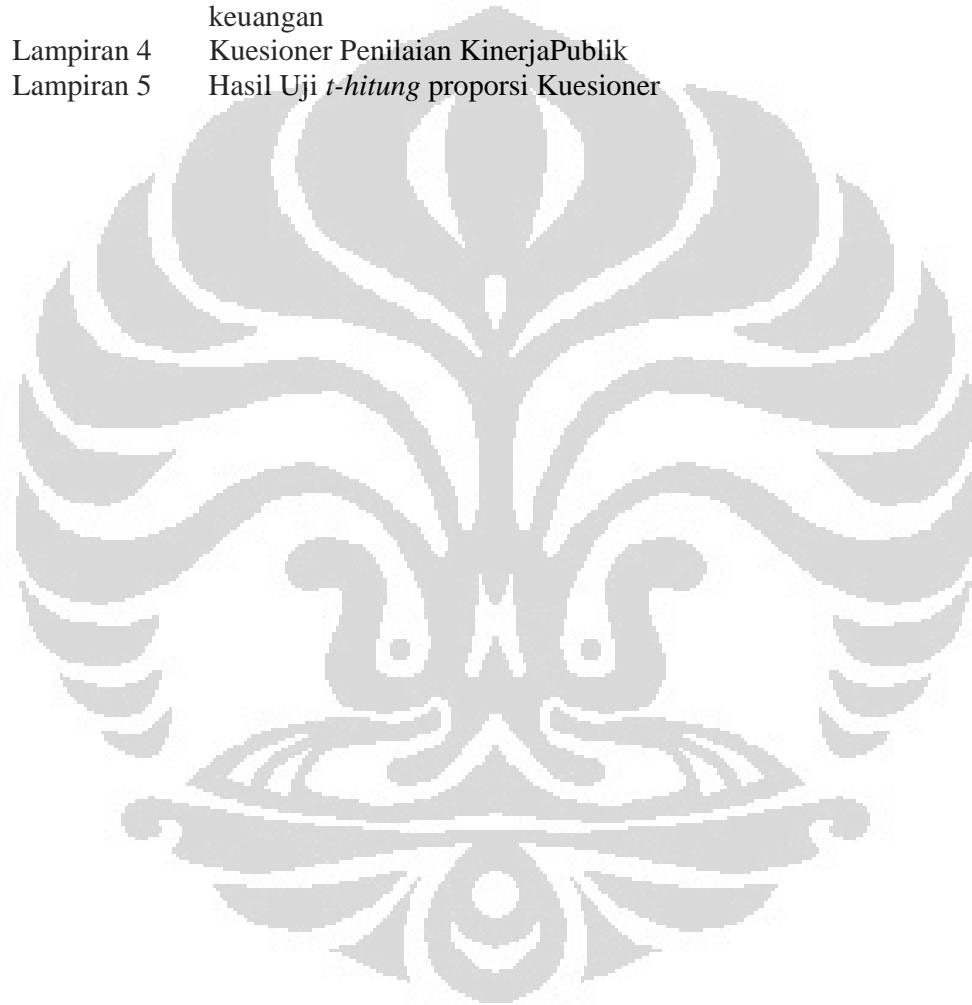
Tabel 1.1	Penelitian-penelitian tentang Pengukuran Kinerja Privatisasi .....	12
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel Kinerja Keuangan .....	46
Tabel 3.2	Definisi Operasional Kinerja Publik .....	48
Tabel 4.1	Struktur Kepemilikan Saham PT. Kimia Farma (Persero) Tbk .....	59
Tabel 4.2	Entitas PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. .....	61
Tabel 4.3	Struktur Kepemilikan Saham PT. Indofarma (Persero) Tbk .....	63
Tabel 4.4	<i>Restated Income Statement</i> PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. ....	69
Tabel 4.5	Analisis Laporan Keuangan Vertikal PT. Kimia Farma (Persero) Tbk .....	71
Tabel 4.6	Rasio Keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. ....	73
Tabel 4.7	Analisis Laporan Keuangan Vertikal PT. Indofarma (Persero) Tbk .	79
Tabel 4.8	Rasio Keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk. ....	81
Tabel 4.9	Hasil Uji <i>t</i> -hitung Berpasangan Terhadap Perbedaan Kinerja Keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. ....	84
Tabel 4.10	Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Kinerja Keuangan PT Kimia Farma (Persero) Tbk. ....	88
Tabel 4.11	Hasil Uji <i>t</i> -hitung Berpasangan Terhadap Perbedaan Kinerja Keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk. ....	92
Tabel 4.12	Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah dengan Kinerja Keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk. ....	96
Tabel 4.13	Ringkasan Hasil Uji Validitas	107
Tabel 4.14	Ringkasan Hasil Uji Reliabilitas	108
Tabel 4.15	Ringkasan Hasil Uji <i>t</i> -hitung proporsi Kinerja Publik BUMN Farmasi	110
Tabel 4.16	Ringkasan Hasil Uji <i>t</i> -hitung proporsi pengaruh privatisasi terhadap kinerja publik PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	115
Tabel 4.17	Ringkasan Hasil Uji <i>t</i> -hitung proporsi pengaruh privatisasi terhadap kinerja publik PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	117

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Kinerja BUMN Farmasi	5
Gambar 1.2	Pergerakan Harga Saham PT Indofarma (Persero), Tbk. dan PT Kimia Farma (Persero), Tbk. ....	7
Gambar 3.1	Model Penelitian .....	49
Gambar 4.1	Pertumbuhan Total Aktiva, Total Kewajiban dan Total Ekuitas PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. ....	64
Gambar 4.2	Penjualan Bersih PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. ....	66
Gambar 4.3	Pertumbuhan Laba Usaha dan Laba Bersih PT Kimia Farma (Persero) Tbk. ....	68
Gambar 4.4	Pertumbuhan Total Aktiva, Total Kewajiban dan Total Ekuitas PT Indofarma (Persero) Tbk. ....	75
Gambar 4.5	Pertumbuhan Penjualan Bersih PT. Indofarma (Persero) Tbk. ....	76
Gambar 4.6	Pertumbuhan Laba Usaha dan Laba Bersih PT. Indofarma (Persero) Tbk. ....	78
Gambar 4.7	Profil Responden Kuesioner berdasarkan <i>Gender</i> .....	101
Gambar 4.8	Profil Responden Kuesioner berdasarkan Tempat Tinggal .....	102
Gambar 4.9	Profil Responden Kuesioner berdasarkan Pendidikan Terakhir ....	103
Gambar 4.10	Profil Responden Kuesioner berdasarkan Pendapatan .....	104
Gambar 4.11	Profil Responden Kuesioner berdasarkan Konsumsi Rata-Rata per Bulan .....	105
Gambar 4.12	Profil Responden Kuesioner berdasarkan Konsumsi Obat Rata-Rata per Bulan .....	105
Gambar 4.13	Tingkat Konsumsi Obat Generik .....	111
Gambar 4.14	Profil Responden yang Mengetahui tentang Produsen Obat Generik .....	118

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Grafik Uji Normalitas Variabel Kinerja Keuangan	129
Lampiran 2	Hasil Uji <i>t</i> -hitung berpasangan kinerja keuangan sebelum dan sesudah privatisasi	140
Lampiran 3	Hasil Regresi Linier struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan	162
Lampiran 4	Kuesioner Penilaian Kinerja Publik	174
Lampiran 5	Hasil Uji <i>t</i> -hitung proporsi Kuesioner	181



## DAFTAR RUMUS

Rumus 2.1	<i>Total Debt Ratio</i>	28
Rumus 2.2	<i>Debt to Equity ratio</i>	29
Rumus 2.3	<i>Total Asset Turnover (TATO)</i>	29
Rumus 2.4	<i>Return on Assets</i>	30
Rumus 2.5	<i>Return on Equity</i>	30
Rumus 3.1	<i>Return on Assets</i>	42
Rumus 3.2	<i>Return on Sales</i>	43
Rumus 3.3	<i>Return on Equity</i>	43
Rumus 3.4	Riset dan Penelitian terhadap Total Aktiva	43
Rumus 3.5	Riset dan Penelitian terhadap Penjualan Bersih	44
Rumus 3.6	Kewajiban terhadap Total Aktiva	44
Rumus 3.7	Penjualan Bersih terhadap jumlah pekerja	45
Rumus 3.8	Laba Bersih terhadap jumlah pekerja	45
Rumus 3.9	Penjualan bersih riil	45
Rumus 3.10	Efisiensi Penjualan Riil	45
Rumus 3.11	Model Penelitian	49
Rumus 3.12	Rata-rata populasi	51
Rumus 3.13	Nilai kritis distribusi normal	51
Rumus 3.14	Jumlah sampel responden	51
Rumus 3.15	Normalitas <i>Jarque-Bera</i>	52
Rumus 3.16	Persamaan Regresi Linier	53
Rumus 3.17	Koefisien Determinasi	54
Rumus 3.18	Perhitungan <i>F-hitung</i>	56
Rumus 3.19	Perhitungan <i>t-hitung</i> proporsi	58



# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Indonesia memiliki wilayah yang luas dan jumlah penduduk yang banyak. Luas wilayah Indonesia adalah 1.910.931,32 km<sup>2</sup>. Laporan dari Badan Pusat Statistik pada tahun 2011 melaporkan bahwa jumlah penduduk Indonesia pada tahun 2010 sebesar 237.641.326 jiwa. Jumlah penduduk yang banyak dan merupakan terbesar keempat di dunia merupakan keuntungan bagi Indonesia untuk mengembangkan perekonomian karena telah memiliki pasar yang luas. Pembangunan yang tidak merata dan masih tingginya angka kemiskinan menyebabkan keuntungan ini masih kurang dapat di tetapkan

Pemerataan pembangunan dapat dilihat dari pertumbuhan ekonomi yang diwakili oleh Produk Domestik Bruto (PDB). Laporan Badan Pusat Statistik pada tahun 2011 mencatat Produk Domestik Bruto per kapita Indonesia pada tahun 2010 sebesar US\$ 3.004,9 perkapita dengan laju pertumbuhan ekonomi sebesar 6,1 persen. Nilai PDB menggambarkan pendapatan secara umum masyarakat Indonesia. Pulau Jawa merupakan penyumbang PDB terbesar yaitu sebesar 57,8 persen. Wilayah lainnya seperti sumatra menyumbangkan 23,2 persen diikuti dengan Kalimantan (9,1 persen), Sulawesi (4,7 persen), Bali dan Nusa Tenggara (2,7 persen) dan Maluku dan Papua (2,5 persen). Data tersebut dapat menggambarkan bahwa penyebaran pendapatan di Indonesia hanya terpusat di pulau Jawa sehingga tidak terjadi pemerataan pendapatan yang mengindikasikan bahwa tidak ada pemerataan pembangunan.

Masalah lain yang dihadapi oleh Indonesia adalah masih tingginya angka kemiskinan. Laporan Badan Pusat Statistik pada tahun 2011 menyebutkan bahwa pada tahun 2010 jumlah penduduk miskin di Indonesia mencapai 30.018.930 jiwa atau 12,49% dari penduduk Indonesia. Jumlah penduduk miskin di pedesaan lebih besar daripada jumlah penduduk miskin di pedesaan. Data ini memperkuat adanya indikasi bahwa tidak hanya pembangunan saja yang tidak merata akan tetapi juga masih tidak meratanya kesejahteraan masyarakat Indonesia.

Kesejahteraan yang kurang merata mengakibatkan kualitas hidup masyarakat berkurang. Menurut Todaro dan Smith (2006) negara-negara miskin dan berkembang memiliki tantangan terberat dalam pembangunan terutama untuk memperbaiki kualitas kehidupan masyarakatnya. Kualitas hidup tidak hanya diukur dari PDB saja akan tetapi juga diperlukan peningkatan kesejahteraan. Kesejahteraan masyarakat dapat ditingkatkan melalui penyediaan fasilitas kesehatan dan nutrisi, lingkungan yang aman, nyaman dan bersih serta menyediakan lapangan pekerjaan yang cukup bagi masyarakat.

Peningkatan kualitas hidup dan kesejahteraan masyarakat tercermin dalam kesepakatan internasional *Millennium Development Goals* (MDGs). Kesepakatan yang ditandatangani 189 negara di Dunia pada tahun 2000 tersebut, menargetkan kesejahteraan rakyat dan pembangunan masyarakat sampai tahun 2015. Ada delapan target yang ingin dicapai yaitu: 1) memberantas kemiskinan dan kelaparan ekstrim; 2) mewujudkan pendidikan dasar secara menyeluruh; 3) mendorong adanya kesetaraan *gender* dan juga pemberdayaan perempuan; 4) menurunkan angka kematian anak dibawah lima tahun; 5) perbaikan kesehatan ibu; 6) memerangi HIV/AIDS, Malaria dan penyakit menular lainnya; 7) Menjaga dan melestarikan lingkungan hidup; dan 8) mengembangkan kemitraan global untuk pembangunan ([www.beta.undp.org](http://www.beta.undp.org), diakses tanggal 12 September 2011 pukul 12.05)

Selama ini pembangunan sebuah negara dilihat dari PDB. Akan tetapi, pembangunan juga dapat dilihat dengan Indeks Pembangunan Manusia (*Human Development Index, HDI*) yang diterbitkan oleh *United Nation Development Program* (UNDP). Penggunaan HDI lebih relevan untuk menentukan kesejahteraan sebuah negara karena fokus batasannya. Pengukuran HDI menurut UNDP ([hdr.undp.org/en/humandev/](http://hdr.undp.org/en/humandev/) diakses tanggal 12 September 2011, 13.00) dititikberatkan terhadap tiga permasalahan pembangunan manusia, yaitu: 1) kesehatan yang diukur dari angka harapan hidup; 2) pengetahuan yang diukur dari jumlah partisipasi sekolah dan melek huruf dikalangan orang dewasa; dan 3) kesejahteraan atau standar hidup layak yang diukur dari pendapatan atau PDB.

Tiga permasalahan yang menjadi tolak ukur HDI saling berinteraksi dan memiliki korelasi satu dengan yang lainnya. Kesehatan merupakan faktor pertama

yang diperhatikan karena dengan kesehatan yang baik maka pendidikan dapat berjalan dengan baik pula sehingga akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi. Jika terjadi ekonomi di negara tersebut tidak kuat maka kesehatan dan pendidikan masyarakat di negara tersebut juga tidak dapat berjalan dengan baik. Oleh sebab itu HDI merupakan ukuran kesejahteraan, kecerdasan dan kemakmuran sebuah negara.

Berdasarkan laporan peringkat HDI yang dikeluarkan oleh UNDP pada tahun 2011 (<http://hdr.undp.org/en/statistics/> diakses tanggal 12 September 2011 pukul 13.00) menyebutkan bahwa Indonesia berada pada peringkat 124 dengan nilai 0,617. Angka ini mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Pada tahun 2009 Indonesia nilai HDI Indonesia adalah 0,607 dan mengalami peningkatan lagi pada tahun berikutnya yaitu 0,613. Nilai HDI Indonesia mengalami tren peningkatan dan berada pada golongan *medium high development*. Perbandingan dengan negara lain di kawasan ASEAN pada tahun 2011, HDI Indonesia masih tertinggal. Filipina memiliki peringkat 112 dan Thailand berada di peringkat 103. Malaysia pun memiliki golongan *high human development* dengan berada pada peringkat 61. Apalagi jika perbandingannya dengan Singapura dan Brunei Darussalam yang termasuk dalam golongan *very high human development* yang berada pada peringkat 26 dan 33.

Kapasitas kekayaan alam Indonesia yang tinggi tidak diikuti oleh meningkatnya kesejahteraan masyarakat. Indonesia memiliki kekayaan alam yang melimpah, akan tetapi nilai HDI masih kalah dibandingkan negara-negara ASEAN lain yang kekayaan alamnya terbatas. Indikasi yang muncul dari permasalahan ini adalah masih kurangnya pengelolaan sumber daya alam dan manusia, sehingga pembangunannya masih belum optimal. Peran pemerintah untuk mengatasi permasalahan ini sangat dibutuhkan, pemerintah diharapkan akan mampu untuk mendorong dan membangun perekonomian agar terjadi proses percepatan pembangunan. Sumodiningrat (2001) menyebutkan bahwa keterlibatan pemerintah dalam pembangunan dapat berwujud stimulan, fasilitas dan juga pelaksana pembangunan. Dalam teori Keynesian yang dikembangkan oleh John Maynard Keynes dalam Miles (2010) menyebutkan bahwa kebijakan pemerintah

dapat digunakan untuk meningkatkan permintaan pada level makro, untuk mengurangi pengangguran dan deflasi.

Wujud pembangunan kesehatan di Indonesia dapat dilihat dari proporsi APBN. Pada tahun 2011 APBN bidang kesehatan hanya 0,5% dari seluruh anggaran keseluruhan. Menurut Pasal 171 Ayat 1 UU Nomor 36 Tahun 2009 tentang Kesehatan menyatakan, besar anggaran kesehatan pemerintah dialokasikan minimal 5 persen dari APBN di luar gaji. Pengeluaran yang rendah di bidang kesehatan disebabkan karena pemerintah Indonesia masih kurang peduli pada kesehatan masyarakat.

Peran serta pemerintah dalam menggerakkan pembangunan dibidang kesehatan adalah dengan penyediaan obat murah untuk masyarakat. Menurut Spillane (2010) obat memiliki peran strategis dalam pelayanan kesehatan di Indonesia karena biaya yang dikeluarkan untuk obat mencapai 60% dari biaya pelayanan kesehatan secara keseluruhan. Cara pemerintah untuk memenuhi kebutuhan obat-obatan dengan cara mendirikan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Farmasi.

BUMN merupakan salah satu dari tiga pilar ekonomi Indonesia selain Badan Usaha Milik Swasta (BUMS) dan Koperasi. BUMN merupakan nasionalisasi dari perusahaan swasta pada saat pemerintahan Belanda menjadi perusahaan pemerintah. Umumnya perusahaan-perusahaan yang dinasionalisasi merupakan perusahaan industri strategis seperti utilitas, kesehatan, pertambangan, dan perkebunan.

Ada dua tujuan utama pemerintah mendirikan BUMN, yaitu tujuan sosial dan ekonomi. Tujuan ekonomi dilakukan sesuai dengan yang tertera dalam Undang-undang dasar 1945 pasal 33 ayat 2 yaitu

*“Cabang-cabang produksi yang penting bagi negara dan yang menguasai hajat hidup orang banyak dikuasai oleh negara.”*

Selain itu tujuan ekonomi adalah investasi pemerintah untuk memperoleh keuntungan. Tujuan sosial atau publik merupakan sebuah bentuk pertanggungjawaban pemerintah dalam memenuhi kebutuhan masyarakat akan kebutuhan dasar mereka atau sebagai media dalam pembangunan. Tujuan sosial dapat dilihat dalam Undang-Undang Dasar 1945 pasal 33 ayat 3 yaitu.

*“Bumi dan air dan kekayaan alam yang terkandung didalamnya dikuasai oleh negara dan dipergunakan untuk sebesar-besar kemakmuran rakyat “*

Untuk menjaga ketersediaan obat-obatan, pemerintah telah memiliki tiga BUMN farmasi yaitu 1) PT. Bio Farma (Persero); 2) PT. Kimia Farma (Persero), Tbk; dan 3) PT. Indofarma (Persero), Tbk. Ketiga BUMN diatas memiliki perbedaan model bisnis dan kekhususan tersendiri. PT. Bio Farma (Persero), Tbk merupakan satu-satunya produsen vaksin dan sera berstandar internasional di Indonesia. PT Indofarma (Persero), Tbk dan PT. Kimia Farma, (Persero), Tbk sama-sama memproduksi Obat generik berlogo (OGB) akan tetapi memiliki presentase produksi yang berbeda. Perbedaan antara keduanya adalah bisnis modelnya. PT. Kimia Farma (Persero), Tbk memiliki bisnis model pelayanan kesehatan terintegrasi dari hulu ke hilir yang meliputi industri, marketing, distribusi, ritel, laboratorium klinik dan klinik kesehatan. PT. Indofarma (Persero) Tbk, selain produksi OGB juga memproduksi alat-alat kesehatan.

Penilaian kinerja dilakukan untuk mengetahui keberhasilan dari tujuan utama didirikannya BUMN. Karena ada dua tujuan utama didirikannya BUMN maka penilaian kinerja yang dilakukan harus mencakup dua aspek tersebut. Akan tetapi, sebagian besar penelitian hanya membahas mengenai penilaian kinerja secara ekonomi yang meliputi kinerja finansial dan kinerja operasional sehingga peningkatan kinerja BUMN masih meliputi aspek ini saja. Akan tetapi, tujuan sosial atau publik berupa peningkatan kesejahteraan masyarakat masih belum dapat terukur kinerjanya.

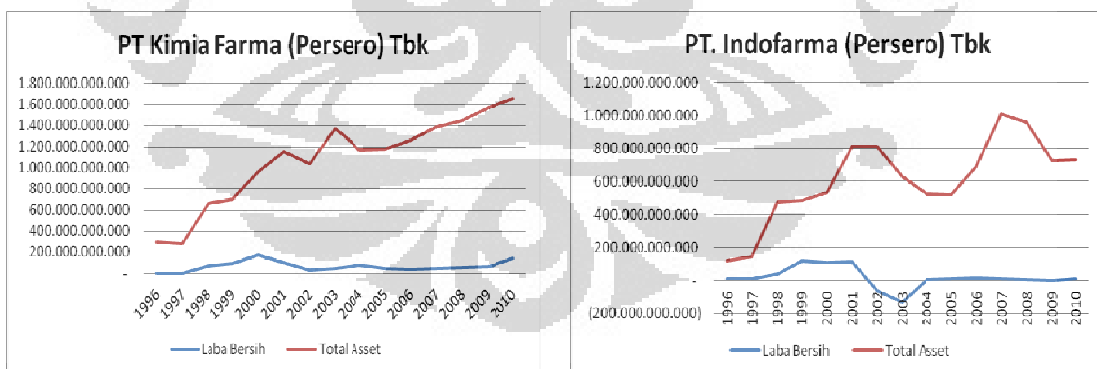
Kinerja BUMN secara umum belum menunjukkan hasil yang memuaskan jika dilihat dari sisi ekonomi. Hal ini dilihat dari tingkat pengembalian investasi (*Return on Aset*, ROA) pada BUMN Farmasi yang mengalami penurunan seperti yang terlihat pada Gambar 1.1. Berikut adalah kinerja BUMN Farmasi berdasarkan laba bersih

Kinerja BUMN yang masih rendah tidak hanya pada aspek finansial saja, akan tetapi juga mencakup aspek lainnya. Sebagian besar BUMN memiliki hak monopoli dalam satu sektor industri dan juga subsidi. Hak monopoli yang dimiliki tidak dapat dimaksimalkan BUMN untuk meningkatkan kinerja. Permasalahan pada produktivitas karyawan yang rendah mengakibatkan tingginya biaya operasional

BUMN. Cara yang dilakukan untuk mengatasi biaya operasional dan meningkatkan investasi BUMN adalah melakukan pinjaman. Hal ini mengakibatkan kondisi BUMN menjadi tidak efisien sehingga kurang dapat bersaing di pasar.

Persaingan yang ketat di dunia bisnis juga berdampak terhadap perkembangan BUMN, salah satunya adalah BUMN farmasi dalam mengembangkan potensi keuntungannya. Penelitian yang dilakukan oleh (Kharismawati, 2011: 84) menyebutkan bahwa tingkat pengembalian investasi yang diterima oleh pemegang saham atau *Return on Asset (ROA)* perusahaan Farmasi BUMN termasuk ke dalam kategori rendah (*low*) dibandingkan dengan ROA perusahaan Farmasi dengan kepemilikan Asing dan pemilik modal dalam negeri yang memiliki tingkat ROA tinggi (*high*).

Perbaikan kinerja BUMN dapat dilakukan dengan tiga cara yaitu melalui restrukturisasi, privatisasi, budaya korporasi dan kepemimpinan korporasi (Moeljono, 2004). Dalam perkembangannya pemerintah Indonesia memilih privatisasi sebagai salah satu cara untuk meningkatkan kinerja BUMN. Privatisasi merupakan proses pemindahan kepemilikan dan pengawasan sebuah perusahaan atau bisnis dari sektor publik (pemerintah) ke sektor privat atau swasta yang bertujuan untuk mencari keuntungan



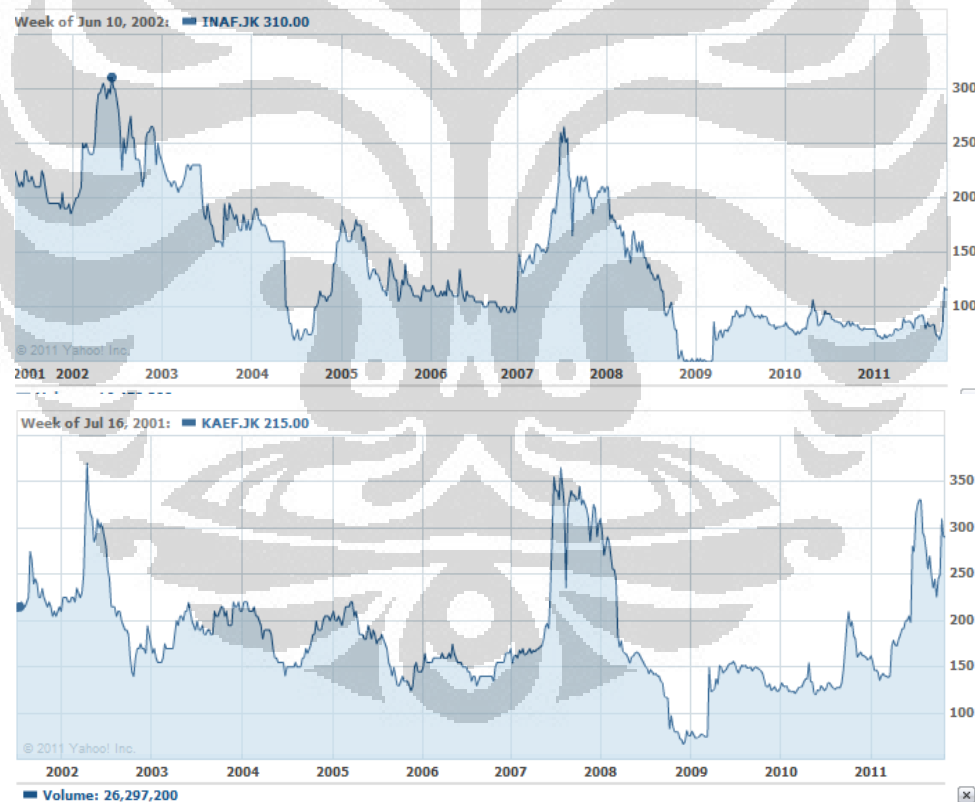
**Gambar 1.1 Kinerja BUMN Farmasi**

Sumber: Pengolahan data Laporan Keuangan PT. Kimia Farma Tbk. dan PT. Indofarma Tbk. tahun 1996-2010

Masuknya pihak swasta ke dalam perusahaan akan mengakibatkan perubahan tata kelola BUMN. Pemerintah sebagai pemegang kendali BUMN

harus berbagi dengan pihak swasta dalam mengawasi dan mengelola BUMN tersebut. Dengan adanya pihak swasta yang masuk ke dalam perusahaan mengubah orientasi BUMN untuk lebih efisien dan menguntungkan, sehingga diharapkan akan terjadi peningkatan kinerja baik berupa kinerja sosial dan juga kinerja ekonomi.

Perkembangan kinerja BUMN farmasi setelah melakukan privatisasi pada tahun 2001 masih belum menunjukkan hasil yang memuaskan. Berdasarkan Gambar 1.1 laba bersih setelah dilakukan privatisasi masih lebih rendah dibandingkan sebelum privatisasi. Jika dilihat dari pasar keuangan, harga saham BUMN farmasi semakin menurun dibandingkan dengan setelah privatisasi. Gambar 1.2 memperlihatkan pergerakan harga saham setelah privatisasi



**Gambar 1.2 Pergerakan Harga Saham PT. Indofarma (Persero), Tbk. Dan PT Kimia Farma (Persero), Tbk**

Sumber: finance.yahoo.com diakses tanggal 14 September 2011 pukul 20.00

Kinerja publik merupakan penilaian yang dilakukan oleh masyarakat mengenai pelayanan yang diberikan oleh BUMN farmasi untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat dalam pelayan kesehatan. Hanggraeni (2008) melakukan penelitian tentang pengaruh privatisasi terhadap kinerja ekonomi dan sosial PT. Indofarma (Persero), Tbk. Belum adanya ukuran yang pasti mengenai kinerja publik mengakibatkan kurangnya penilaian terhadap hal ini. Padahal kinerja publik merupakan salah satu tujuan utama dari pendirian BUMN.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai privatisasi BUMN farmasi. BUMN farmasi merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui pelayanan kesehatan. Privatisasi yang dilakukan oleh pemerintah terhadap BUMN tersebut apakah telah optimal hasilnya, dimana hasil itu dapat dilihat dari kinerja yang dihasilkan oleh BUMN-BUMN tersebut. Kinerja yang dimaksud adalah kinerja ekonomi dan kinerja sosial (publik) sesuai dengan dua tujuan didirikannya BUMN yang telah diuraikan sebelumnya.

Penilaian kinerja BUMN harus mencakup penilaian secara ekonomi maupun penilaian kinerja publik. Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh privatisasi BUMN terhadap kinerja lebih banyak berfokus pada penilaian kinerja keuangan dan operasional. Alat ukur yang masih belum jelas terhadap kinerja publik mengakibatkan aspek ini masih kurang digali oleh peneliti lain, sehingga peneliti melakukan penelitian tentang pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan dan publik.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Privatisasi adalah proses pergantian kepemilikan dari perusahaan nasional yang dikelola pemerintah menjadi perusahaan publik, dimana saham pemerintah minimal 51 persen dari jumlah saham perusahaan. Privatisasi BUMN adalah salah satu cara pemerintah dalam meningkatkan kinerja karena akan ada pihak swasta yang akan mengontrol kinerja BUMN selain pemerintah.

Paska privatisasi, BUMN Farmasi belum menunjukkan kinerja yang memuaskan antara lain dapat dilihat bahwa:



1. BUMN farmasi meminta pemerintah untuk memberikan subsidi *public service obligation* (PSO) untuk membantu pengadaan obat generik ([www.investordaily.com](http://www.investordaily.com) : 4 November 2011, 12.30)
2. Permintaan penurunan pembayaran dividen sebesar 20%, dari 30% menjadi 10% ([www.koran\\_jakarta.com](http://www.koran_jakarta.com) : 4 November 2011, 12.35) setelah privatisasi, pemerintah masih terlalu mengendalikan BUMN sehingga BUMN kurang melakukan investasi.
3. Masih rendahnya harga saham, bahkan cenderung untuk mengalami penurunan harga saham. Kimia Farma menawarkan harga saham perdana 250 dan saat ini harga sahamnya berkisar 150. Bahkan, saham Indofarma bisa dikatakan sebagai saham tidur.
4. Masih belum adanya tolak ukur dalam menentukan keberhasilan dari kinerja publik. Peningkatan kinerja yang diharapkan tidak hanya pada peningkatan kinerja keuangan saja akan tetapi juga adanya peningkatan kinerja publik. Akan tetapi masih belum ada standar pengukuran kinerja publik.
5. Mahalnya harga OGB di Indonesia Timur selain itu ada beberapa jenis obat yang masuk dalam kategori *fast moving* mengalami kelangkaan. Kemahalan OGB akibat tingginya biaya transportasi ke Indonesia Timur dimana biaya tersebut ditanggung oleh distributor (<http://www.antaraneews.com/news/173329/80-macam-obat-generik-langka-di-kawasan-timur> diakses 9 November 2011 pukul 14:00)

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dijabarkan diatas, maka terdapat dua rumusan masalah, yaitu:

1. Bagaimana kinerja keuangan BUMN farmasi di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan BUMN farmasi di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh privatisasi terhadap kinerja publik BUMN farmasi di Indonesia?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian mengenai latar belakang dan rumusan masalah sebelumnya, maka didapatkan tujuan dari penelitian ini yaitu

1. Mengetahui bagaimana kondisi kinerja keuangan BUMN farmasi di Indonesia.
2. Mengetahui bagaimana pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan BUMN farmasi di Indonesia.
3. Mengetahui bagaimana pengaruh privatisasi terhadap kinerja publik BUMN farmasi di Indonesia.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Adapun beberapa penjelasan mengenai manfaat dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

#### 1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan perusahaan akan mampu memberikan rekomendasi mengenai langkah strategis yang harus dilakukan perusahaan untuk bisa bertahan dan lebih mampu bersaing di industri farmasi.

#### 2. Bagi Kementerian BUMN

Penelitian ini akan memberikan referensi bagi kementerian BUMN selaku wakil dari pemerintah, dalam membuat kebijakan strategis untuk melindungi aset negara dan juga lebih memajukan BUMN yang dimilikinya terutama BUMN farmasi agar dapat bersaing dengan perusahaan lain yang bergerak di bidang yang sama. Peningkatan kinerja perusahaan ini akan mampu memberikan kontribusi pada perusahaan terhadap peningkatan penerimaan pajak dan juga dividen bagi pemegang saham.

#### 3. Bagi Kementerian Kesehatan

Penelitian ini diharapkan akan memberikan gambaran kepada kementerian kesehatan tentang kinerja BUMN farmasi yang merupakan mitra mereka, sehingga dapat memberikan kebijakan yang rasional, selaras dengan kepentingan perusahaan dan juga kepentingan kementerian kesehatan.

Selain itu, kementerian kesehatan juga dapat mengetahui kendala-kendala yang dihadapi oleh BUMN Farmasi.

4. Bagi Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam)

sebagai pembuat kebijakan di pasar modal, dengan adanya penelitian ini diharapkan akan mampu membuat peraturan yang lebih terperinci dan terarah guna memberikan pedoman dan juga memperbaiki kualitas manajemen perusahaan yang terdaftar dipasar modal, terutama di bidang farmasi. Perbaikan ini akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan tersebut mengalami peningkatan kepuasan. Dampak lainnya adalah menarik investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia.

5. Bagi Akademisi

Adanya penelitian ini diharapkan akan memberikan masukan mengenai pengaruh privatisasi terhadap kinerja BUMN, terutama BUMN yang bergerak di bidang farmasi. Dalam penelitian ini akan dapat menemukan faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan maupun hambatan dalam privatisasi tersebut sehingga dapat menjadi rujukan tentang privatisasi dalam kaitannya dengan kinerja perusahaan, baik yang berupa kinerja ekonomi maupun kinerja publik. Selain itu, akan ada referensi baru mengenai konsep, model serta analisis tentang privatisasi dalam kaitannya dengan kinerja ekonomi dan kinerja sosial masyarakat.

### **1.5 Ruang Lingkup penelitian**

Berikut adalah ruang lingkup dan batasan-batasan dalam penelitian ini:

1. Objek penelitian

Objek penelitian yaitu BUMN Farmasi yang ada di Indonesia dengan. Pemilihan BUMN Farmasi dilatarbelakangi oleh tujuan utamanya yang tidak hanya menginginkan keuntungan saja akan tetapi juga adanya tanggung jawab publik untuk memenuhi kebutuhan pelayanan kesehatan masyarakat melalui produksi Obat Generik Berlogo (OGB). BUMN ini juga harus terbuka untuk umum, artinya mereka telah terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Oleh karena itu, dipilih dua BUMN farmasi yaitu PT. Indofarma (Persero) Tbk., dan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.

## 2. Periode Penelitian

Dalam pengukuran kinerja keuangan penelitian dilakukan pada periode sebelum privatisasi (1996-2000) dan periode setelah privatisasi (2001-2010). Lamanya jangka waktu penelitian setelah privatisasi dikarenakan peneliti ingin mengetahui efek jangka panjang privatisasi terhadap kinerja. Penelitian yang dilakukan selama ini kebanyakan menggunakan periode yang sempit yaitu 3 atau 2 tahun sebelum dan sesudah privatisasi. Untuk menentukan kinerja publik saat ini, menggunakan jangka waktu tahun 2010. Pengukuran kinerja publik dilakukan di tahun 2011.

## 3. Metode Penelitian

Kinerja keuangan BUMN Farmasi diukur dengan menggunakan Analisis Laporan Keuangan menggunakan analisis vertikal, horizontal dan rasio. Pengaruh kinerja keuangan dilihat dari kinerja sebelum dan sesudah privatisasi dan juga melalui analisis regresi linier. Analisis regresi linier yang digunakan dalam penelitian ini hanya dilakukan terhadap persentase kepemilikan saham pemerintah di BUMN farmasi dan melihat pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### 1.6 Keaslian Penelitian

**Tabel 1.1 Penelitian-Penelitian tentang Pengukuran Kinerja Privatisasi**

<b>Judul Penelitian</b>	<b>Peneliti dan tahun</b>	<b>Uraian</b>	<b>Metode Penelitian</b>
<i>The financial and Operating Performance ao Newly Privatized Firms: An International Empirical Analysis</i>	Megginson, Nash dan Randenborgh, 1994	Menguji perubahan kinerja keuangan dan operasional sebelum dan sesudah privatisasi 61 perusahaan di 18 negara dan 32 industri dimana privatisasinya parsial ataupun keseluruhan melalui IPO selama tahun 1961-1990	Membandingkan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah privatisasi menggunakan pengukuran yang diekspekasikan akan berubah, yaitu; profitabilitas, efisiensi, <i>output</i> , dan <i>employment</i> . Metode ini dikenal dengan metode MNR
<i>The Financial and Operating Performance of newly Privatized Firms: Evidence from Developing Countries</i>	Boubakri dan Cosset, 1998	Menguji perubahan kinerja keuangan dan operasional 79 perusahaan di 21 negara berkembang yang telah diprivatisasi penuh ataupun sebagian, pada tahun 1980-1992	Menggunakan metode kuantitatif non-parametrik untuk mengukur pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan dan kinerja operasional

**Tabel 1.1 Penelitian-Penelitian tentang Pengukuran Kinerja Privatisasi  
(Lanjutan)**

<b>Judul Penelitian</b>	<b>Peneliti dan tahun</b>	<b>Uraian</b>	<b>Metode Penelitian</b>
<i>Does Privatization improve Performance of industrial Enterprises? Empirical Evidence From Russia</i>	Perevalov, Gimadii, dan Dobrodei, 2000	Meneliti pengaruh privatisasi terhadap kinerja 189 perusahaan di Rusia.	Menggunakan dua pendekatan yaitu pendekatan <i>syncronic</i> dan <i>historical</i> .
<i>Determinants of Performance Improvements in Privatized Firms: The Role of Restructuring and Corporate Governance</i>	D'Souza, Megginson dan Nash, 2001	Meneliti penyebab terjadinya peningkatan kinerja karena privatisasi pada 118 perusahaan di 29 negara dan 28 industri	Menggunakan metode kuantitatif dengan dua tahap penelitian. Pertama menentukan perubahan kinerja setelah privatisasi menggunakan metode MNR. Kedua, pengujian empiris menggunakan regresi <i>multivariate OLS</i> untuk menentukan pengaruh faktor-faktor yang telah ditentukan terhadap privatisasi
<i>Privatization, corporate governance and economic environment: Firm-level evidence from Asia</i>	Boubakri, Cosset, dan Guedhamic, 2004	Meneliti tentang dampak privatisasi terhadap kinerja operasional, keuangan dan produktifitas di perusahaan privatisasi baru yang ada di ASIA dan perbandingannya dengan negara-negara OECD	Menggunakan metode MNR
<i>Effect of institutional and firm-specific characteristics on post privatization performance: Evidence from Developed countries</i>	D'Souza, Megginson dan Nash, 2005	Menguraikan fakta-fakta empiris yang menyebutkan bahwa privatisasi mampu meningkatkan kinerja dari perusahaan yang telah di divestasi dan penyebab terjadinya peningkatan kinerja tersebut dengan menggunakan 129 perusahaan di 23 negara OECD dan membandingkannya dengan negara berkembang	Menggunakan metode kuantitatif non-parametrik untuk mengukur pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan dan kinerja operasional.(Metode MNR)
<i>The Effects of Privatization on Efficiency: How Does Privatization Work?</i>	Okten dan Arin, 2006	Mempelajari tentang dampak privatisasi dan faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya perubahan kinerja di privatisasi perusahaan semen di Turki pada tahun 1989-1998	Metode yang digunakan adalah MNR
<i>The effects of privatization on the performance of newly privatized firms in emerging markets</i>	Mathur dan Banchuenvijit, 2006	Mempelajari tentang perubahan kinerja finansial dan operasional yang terjadi di 261 perusahaan di 103 negara berkembang pada periode 1993-2003	Menggunakan metode MNR dengan metode analisa Wilcoxon

**Tabel 1.1 Penelitian-Penelitian tentang Pengukuran Kinerja Privatisasi  
(Lanjutan)**

<b>Judul Penelitian</b>	<b>Peneliti dan tahun</b>	<b>Uraian</b>	<b>Metode Penelitian</b>
<i>The Impact of Privatization in Transition Economy</i>	Loc, Lanjow, dan Lensink, 2006	Mempelajari dampak privatisasi terhadap kinerja perusahaan di Vietnam pada masa transisi di tahun 2003-2005	Menggunakan metode MNR
<i>Operating And Stock Market Performance of State-Owned Enterprise Privatization: The spanish Experience</i>	Farinos, Garcia dan Ibanez, 2007	Mempelajari perubahan kinerja operasional dan kinerja saham dari BUMN yang telah IPO dari 1990-2001 di Spanyol	Menggunakan metode MNR untuk mengukur kinerja operasional dan menggunakan kinerja harga saham jangka panjang untuk melihat <i>abnormal reurn</i> menggunakan <i>Aset Model Pricing (APM)</i>
Pengaruh Privatisasi terhadap Tata Kelola dan Kinerja perusahaan	Hanggraeni, 2008	Studi kasus tentang Pengaruh privatisasi terhadap tata kelola dan kinerja ekonomi dan sosial pada PT. Indofarma Persero (Tbk)	Metode yang digunakan adalah MNR dan juga interview kepada manajemen dan juga masyarakat.
Faktor-faktor yang Mempengaruhi keberhasilan Privatisasi BUMN: Studi Komparatif Indonesia-Malaysia	Pranoto, 2011	Mempelajari tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kesuksesan privatisasi BUMN di Malaysia dan Indonesia. Faktor yang mempengaruhinya terbatas pada politik, kebijakan dan organisasi.	Metode yang digunakan adalah MNR dan wawancara pada regulator, akademisi dan praktisi BUMN. Metode analisis data dengan menggunakan AHP dan uji statistik no parametrik

Penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya lebih menonjolkan pengukuran kinerja keuangan dan operasional. Metode penelitian yang digunakan lebih banyak menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sampel perusahaan sehingga kesimpulan akhir masih bersifat umum. Penelitian-penelitian tersebut belum melihat pengaruh privatisasi terhadap BUMN yang bergerak dibidang spesifik seperti pelayanan kesehatan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pranoto (2011) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan privatisasi di Indonesia dan Malaysia. Berdasarkan aspek finansial kinerja BUMN pasca privatisasi lebih baik dibandingkan sebelum privatisasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Megginson *et al* (1994), Boubakri dan Cosset (1998) di negara berkembang menunjukkan bahwa setelah privatisasi BUMN mengalami perbaikan dari segi profitabilitas, efisiensi semakin meningkat, investasi yang dilakukan menjadi

semakin banyak, produktifitas semakin meningkat akan tetapi tidak berpengaruh terhadap jumlah karyawan. Sebagian besar penelitian yang dilakukan menyebutkan bahwa jumlah karyawan setelah privatisasi tidak mengalami pengurangan.

Periode pengukuran kinerja keuangan dan operasional dilakukan pada jangka pendek. Jangka waktu sebagian besar penelitian adalah 5-7 tahun, dimana mereka meneliti 2-3 tahun sesudah dan sebelum privatisasi. Masih belum ada yang meneliti efek jangka panjang privatisasi. Selain itu, pada awal privatisasi perusahaan masih melakukan penyesuaian sehingga mengalami kerugian. Masa transisi setelah privatisasi diperlukan untuk mengetahui secara benar pengaruh privatisasi terhadap BUMN.

Pranoto (2011) menguji faktor-faktor yang mempengaruhi privatisasi BUMN di Indonesia dan Malaysia. Hasil dari penelitian tersebut adalah pada BUMN di Indonesia terjadi peningkatan *net profit margin*, penurunan ROA dan ROE. Ketiga indikator profitabilitas tersebut mengalami perubahan yang tidak signifikan. Dalam hal *output* yang dilihat dari penjualan riil dan *leverage* mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah privatisasi sedangkan pembayaran dividen tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah privatisasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Hanggraeni (2008) menguji pengaruh privatisasi terhadap tata kelola dan kinerja perusahaan terhadap satu BUMN Farmasi. Kinerja yang diukur adalah kinerja ekonomi dan kinerja publik. Penelitian ini lebih ditekankan pada kinerja keuangan dan juga kinerja publik dengan sampel berupa BUMN-BUMN farmasi di Indonesia.

## **1.7 Sistematika Penulisan**

### **Bab 1 Pendahuluan**

Terdiri dari latar belakang masalah yang diangkat dalam karya akhir, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, keaslian penelitian dan sistematika penulisan.

## Bab 2 Landasan Teori

Landasan teori ini menggambarkan mengenai dasar pemikiran dari karya akhir ini dimana akan dibahas mengenai konsep privatisasi, kebijakan publik, kebijakan kesehatan di Indonesia dan sistem penilaian kinerja keuangan dan publik

## Bab 3 Metodologi Penelitian

Dalam bab ini akan dibahas mengenai metodologi yang dilakukan pada penelitian karya akhir ini secara keseluruhan. Pertama akan dibahas mengenai sumber data dan teknik pengambilan data. Setelah itu, dilanjutkan dengan membuat model penelitian serta menyusun tahapan dari penelitian. Selanjutnya akan dibahas mengenai langkah-langkah yang dilakukan untuk menganalisis data-data tersebut.

## Bab 4 Analisis dan Pembahasan

Pada bab ini akan memaparkan pembahasan mengenai dampak dari privatisasi pada BUMN farmasi. Dari data tersebut juga akan dilakukan evaluasi mengenai pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan dan kinerja publik.

## Bab 5 Kesimpulan dan Saran

Bab ini akan menyajikan kesimpulan dari penelitian ini. Kesimpulan akan menjawab rumusan masalah yang telah dijabarkan pada awal tulisan. Saran yang diberikan tidak hanya agar bisa dapat diimplementasikan pada perusahaan, tetapi juga pembuat kebijakan seperti kementerian BUMN, Kementerian Kesehatan dan Bapepam-LK serta peneliti selanjutnya yang akan meneliti tentang permasalahan privatisasi BUMN.



## BAB 2

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Privatisasi

Ada tiga pelaku utama dalam perekonomian Indonesia yaitu Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Swasta (BUMS) dan Koperasi. BUMN merupakan badan usaha atau perusahaan yang dimiliki negara. Kepemilikan pemerintah terhadap BUMN minimal 51 persen, bahkan ada beberapa BUMN yang tidak bertujuan mencari keuntungan karena fungsinya untuk menyediakan kebutuhan masyarakat (Zakaria, 2008)

Tujuan didirikannya BUMN selain untuk tujuan sosial berupa penyediaan kebutuhan masyarakat. Peran pemerintah disini adalah memberikan subsidi kepada BUMN yang bertujuan sosial. Tujuan lainnya berupa tujuan ekonomi. Konsumen akan membayar sesuai dengan harga di pasar (tutorialkuliah.blogspot.com 15 september 2011, pukul 22:10).

Krisis ekonomi yang melanda pada tahun 1997-1998 di Asia memberikan dampak yang besar terhadap perekonomian. Indonesia merupakan salah satu negara yang terkena imbas terparah. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang menurun sampai dengan 30 persen dari bulan Agustus ke Oktober 1997 dan pada tahun 1998 menurun 55 persen pada Januari 1998 (Villalonga dan Amit, 2009). Hal ini dapat dilihat dari tingkat inflasi pada tahun 1998 yang mencapai 77,6 persen (www.bi.go.id 14 september pukul 15.00) yang disebabkan oleh meningkatnya harga kebutuhan pokok sampai 80 persen (Villalonga dan Amit, 2009). Akibat yang ditimbulkan adalah perkembangan perekonomian, termasuk diantaranya adalah BUMN. Sebagian besar BUMN mengalami kesulitan finansial dan cenderung untuk menjadi kolaps. Seperti yang telah disebutkan diatas, bahwa BUMN bertujuan untuk menyediakan kebutuhan masyarakat dan juga sumber keuangan negara dengan laba yang dihasilkan, akan tetapi dengan adanya krisis maka akan memberikan dampak negatif bagi pemerintah dan masyarakat.

Ada beberapa faktor lain yang menyebabkan rendahnya kinerja BUMN. Rendahnya kinerja BUMN bukan hanya karena faktor kesalahan dalam

pengelolaan akan tetapi juga faktor struktur organisasi dan keberadaannya yang kurang menguntungkan. BUMN cenderung untuk menjadi sumber penghasilan bagi pejabat pemerintah. Akan tetapi, masalah utama yang dihadapi oleh BUMN ada pada internal BUMN sendiri. Pegawai BUMN cenderung untuk tidak produktif, efisien dan kurang memiliki daya saing akibat adanya beberapa praktik monopoli yang dilakukan oleh BUMN. Akibatnya, kemampuan pengembangan BUMN baik secara individu maupun korporasi juga masih rendah (Moeljono, 2004).

Pemerintah sebagai pengatur negara melakukan strategi untuk melakukan reinvasi BUMN. Moeljono (2004) menyebutkan ada empat strategi dalam melakukan reinvasi BUMN yaitu 1) Restrukturisasi, yaitu penataan ulang manajemen dan struktur organisasi; 2) Privatisasi, berhubungan dengan pengurangan peran pemerintah dalam hal kepemilikan dan pengelolaan BUMN; 3) Budaya korporasi yang unggul; dan 4) Kepemimpinan korporasi ditangan orang yang kompeten di bidangnya.

Privatisasi didefinisikan sebagai penjualan BUMN atau aset negara oleh pemerintah kepada pihak swasta (Megginson and Netter, 2001). Menurut Purwoko (2002) privatisasi merupakan salah satu upaya untuk menutup defisit anggaran. Megginson *et al* (1994) menyatakan bahwa privatisasi merupakan pemindahan kepemilikan BUMN kepada pihak swasta dengan harapan dapat meningkatkan kinerja dari BUMN tersebut dengan adanya pihak swasta didalamnya. Dalam Undang-Undang Nomor 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, privatisasi adalah penjualan keseluruhan atau sebagian saham BUMN kepada pihak lain untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan sehingga dapat memperbesar manfaat bagi bangsa dan masyarakat, serta memperluas kepemilikan saham oleh masyarakat. Hanggraeni (2008) mendeskripsikan privatisasi sebagai pemindahan kepemilikan saham dari pemerintah kepada publik yang menyebabkan terjadinya perubahan struktur kepemilikan.

Berdasarkan pengertian tentang privatisasi dari berbagai sumber, privatisasi merupakan pengalihan kepemilikan saham dari pemerintah ke pihak swasta yang akan mengubah struktur kepemilikan BUMN. Perubahan

kepemilikan setelah privatisasi adalah kepemilikan campuran dengan mayoritas pemegang saham adalah pemerintah. Jika kepemilikan saham pemerintah dijual sepenuhnya, maka BUMN akan murni menjadi perusahaan publik. Penerapan privatisasi ditujukan agar kegiatan ekonomi sesuai dengan mekanisme pasar.

Tujuan dilakukannya privatisasi adalah untuk meningkatkan kinerja dan nilai tambah perusahaan serta meningkatkan peran serta masyarakat dalam kepemilikan saham. Dalam Undang-undang Nomor 19 tahun 2003 pasal 74 menetapkan maksud dan tujuan dari privatisasi adalah untuk memperluas kepemilikan masyarakat ke Persero, meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan, menciptakan struktur keuangan dan manajemen keuangan yang baik/kuat.

Menurut Aktan (1992) dalam Hanggraeni (2008) dan Vickers dan Yarrow (1988), tujuan privatisasi antara lain yaitu:

a. *Peningkatan efisiensi*

Dalam beberapa penelitian, privatisasi terbukti dapat meningkatkan efisiensi. Kepemilikan swasta dalam BUMN merupakan salah satu solusi dari kegagalan pasar. Sistem natural monopoli yang melekat pada BUMN tidak akan dapat bertahan lama karena sistem monopoli tidak efisien sehingga keuntungan yang dihasilkan tidak dapat maksimal. Privatisasi menyebabkan BUMN akan masuk kedalam pasar yang kompetitif sehingga perusahaan akan berusaha untuk melakukan kegiatan operasinya secara efektif dan efisien untuk dapat bertahan di pasar yang kompetitif.

b. *Promosi teknologi yang lebih maju*

Adanya penambahan modal baru dan masuknya investor akan dapat mendorong perkembangan teknologi. Selain itu, BUMN akan meningkatkan produktifitasnya karena persaingan yang dihadapi BUMN akan semakin meningkat, sehingga BUMN harus meningkatkan pula produktifitasnya. Oleh karena itu, BUMN akan berusaha untuk menggunakan metode yang lebih baik untuk memproduksi dan juga mengembangkan teknologi-teknologi baru.

c. *Pengembangan pasar modal*

Jika privatisasi dilakukan menggunakan metode *initial public offering* (IPO) maka pasar modal di negara tersebut akan bertambah. Adanya pemain baru dalam pasar modal akan semakin menggerakkan pasar modal tersebut.

d. *Meningkatkan kekayaan dan distribusi kepemilikan perusahaan*

Peningkatan nilai perusahaan melalui privatisasi dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham. Selain itu, dengan adanya IPO maka kepemilikan saham perusahaan akan tersebar di masyarakat.

e. *Pengendalian inflasi*

Privatisasi dilakukan untuk mengurangi beban pemerintah dalam hal pemberian subsidi di BUMN. Dengan adanya pengurangan subsidi ini, maka pemerintah dapat mengalokasikan dana tersebut ke bidang lain sehingga dapat mengendalikan harga barang dan pada akhirnya dapat menekan inflasi.

f. *Peningkatan pendapatan pemerintah*

Penjualan saham yang dilakukan oleh pemerintah akan menambah pendapatan pemerintah. Selain itu, pemerintah juga masih memiliki kepemilikan pada BUMN tersebut akan mendapatkan dividen dan pendapatan dari sektor pajak.

g. *Pengurangan tingkat pengangguran terselubung*

Seperti perusahaan yang dimiliki pemerintah lainnya, dalam BUMN operasionalnya kurang efisien karena mereka mempekerjakan karyawan yang banyak dengan gaji terlalu tinggi. Sehingga antara beban kerja dan upah tidak sebanding. Efisiensi yang terjadi setelah privatisasi menyebabkan BUMN mulai melakukan pembenahan diantara pemangkasan jumlah karyawan atau pemberian gaji sesuai dengan beban kerjanya. Privatisasi juga dapat menciptakan lapangan pekerjaan baru seiring dengan peningkatan kinerjanya.

Privatisasi merupakan sebuah fenomena yang terjadi di seluruh dunia, tidak hanya di negara-negara maju, akan tetapi sudah mulai terjadi di negara-negara berkembang. Privatisasi di negara-negara berkembang menunjukkan tren yang meningkat (Boubakri and Cosset, 1998).

Privatisasi yang dijalankan di negara berkembang sering menimbulkan kontroversi. Kontroversi berkaitan dengan tujuan dan motivasi yang ada dibalik

pengambilan keputusan yang dilakukan pemerintah serta pelaksanaan dari privatisasi tersebut. Pelaksanaan yang tidak transparan dan juga motivasi politik yang kental merupakan salah satu alasan ditentangnya privatisasi. Dilain pihak, privatisasi diharapkan akan meningkatkan kinerja BUMN sehingga membantu pemerintah mengurangi beban subsidi (Pranoto, 2011).

Randoneli (2005) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kesuksesan privatisasi adalah adanya transfer kepemilikan, metode privatisasi, proporsi kepemilikan pemerintah yang dilepaskan karena privatisasi, penerapan kebijakan yang ditetapkan pemerintah dalam kompetisi dan adanya regulasi yang efektif. Selain itu menurut Megginson *et al*, (1994) adanya kompetisi dalam industri juga berpengaruh terhadap privatisasi. Perusahaan dengan kompetisi yang sempurna akan meningkatkan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang teregulasi.

Metode yang dipilih dalam melakukan privatisasi merupakan salah satu faktor penentu keberhasilan privatisasi. Terdapat beberapa metode yang digunakan dalam melakukan privatisasi. Menurut (Pranoto, 2011) metode privatisasi yang banyak digunakan adalah penjualan saham ke publik (IPO), *right issue*, penjualan ke mitra strategis atau *strategic sale* (SS), *joint venture*, penjualan ke manajemen pengelola (MBO) dan kontrak manajemen. BUMN farmasi di Indonesia melakukan privatisasi dengan metode IPO.

Banyaknya saham yang ditawarkan pada saat IPO menentukan keberhasilan dari proses privatisasi. Semakin banyak proporsi saham pemerintah yang dilepas maka kinerja BUMN akan semakin baik. Jika penjualan saham hanya sebagian maka efek dari privatisasi masih belum dapat terlihat. Jika pemerintah menjual sebagian besar sahamnya, maka dampak privatisasi akan lebih baik. Penjualan sebagian besar disini maksudnya adalah pemerintah menjual lebih dari 51 persen kepemilikan sahamnya di BUMN ( [www.bumn.go.id](http://www.bumn.go.id) diakses tanggal 18 Oktober 2011 pukul 22.00).

Tujuan dilakukannya privatisasi adalah untuk meningkatkan kinerja BUMN baik itu kinerja ekonomi maupun kinerja sosial. Peningkatan kinerja ekonomi dilihat dari peningkatan profitabilitas sebelum dan sesudah privatisasi. Selain laba menurut Ross *et al* (2010) harus juga terjadi peningkatan nilai bagi

pemegang saham. Laba perusahaan digunakan sebagai sumber pendanaan internal perusahaan untuk mendanai pengembangan operasional dan juga pengembangan perusahaan sehingga keberlangsungan usaha akan tetap terjaga. Selain itu, jika laba yang dihasilkan besar maka perusahaan akan mudah mendapatkan pendanaan baru yang berasal dari luar perusahaan (eksternal). Pendanaan eksternal bisa berupa pinjaman dari bank berupa hutang, penerbitan obligasi atau dengan menerbitkan saham baru (IPO).

Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengindikasikan bahwa privatisasi yang diterapkan di berbagai negara memperlihatkan adanya perbaikan kinerja ketika perusahaan tersebut mengubah perbandingan struktur kepemilikan perusahaan. Megginson *et al* (1994) melakukan penelitian pada 61 perusahaan dari 18 negara yang bergerak pada 32 industri yang telah diprivatisasi. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa terjadi peningkatan kinerja perusahaan tanpa mengorbankan jumlah karyawan sehingga karyawan merasa aman dengan dilakukannya privatisasi. Penjualan riil, profitabilitas, investasi modal, efisiensi operasional dan kemampuan angkatan kerja mengalami peningkatan setelah dilakukan privatisasi. Selain itu, terjadi penurunan beban hutang sehingga terjadi perbaikan struktur modal sehingga biaya modal (*cost of capital*) mengalami penurunan dan pembayaran dividen pada pemegang saham mengalami peningkatan.

Penelitian yang dilakukan oleh Perevalov (2000) di Rusia menyebutkan bahwa privatisasi yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan milik negara memberikan pengaruh yang positif pada kinerja ekonomi. Farinos *et al* (2006) melakukan penelitian tentang pengaruh privatisasi terhadap kinerja operasional di Spanyol. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa terjadi peningkatan kinerja operasional. Selain itu juga diukur kinerja pasar yang diukur berdasarkan kinerja saham perusahaan yang telah diprivatisasi ini, dimana tidak terjadi imbal hasil abnormal (*abnormal return*) pada saham-saham perusahaan-perusahaan tersebut.

Privatisasi merupakan salah satu kebijakan publik yang dilakukan oleh pemerintah untuk memenuhi persyaratan IMF dalam LoI yang ditandatangani pemerintah untuk mendapatkan pinjaman. Selain itu privatisasi juga bertujuan

untuk menarik investor dan juga analisis keuangan dunia. Harapan dari masuknya analisis dan investor adalah untuk membantu meningkatkan kinerja keuangan sehingga mampu meningkatkan peringkat ekonomi Indonesia (Pranoto, 2011).

Privatisasi akan mengubah struktur kepemilikan perusahaan sehingga akan terjadi pemindahan aset dan pengambilan keputusan ekonomi ke masyarakat. Dasar utama dilakukannya privatisasi adalah adanya kegagalan sistem perekonomian sosialis yang terpusat pada pemerintah dan negara untuk menjalankan perekonomian dan mensejahterakan masyarakat. Dengan dilakukannya privatisasi diharapkan mekanisme pasar dapat berjalan, sehingga terjadi efisiensi dan inovasi yang akan meningkatkan performa perusahaan yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi dan penguatan stabilitas nasional (Pranoto, 2011).

## **2.2 Kinerja Perusahaan**

### **2.2.1 Kinerja Keuangan**

Dalam teori ekonomi mikro, tujuan dari perusahaan adalah memaksimalkan laba. Dalam menentukan laba, secara umum dikenal dengan laba akuntansi, yaitu mengurangi semua pendapatan (biasanya dari total penjualan) dengan total biaya. Laba akuntansi ditunjukkan dalam *income statement* perusahaan (Baye, 2010).

Peningkatan laba perusahaan dapat dilakukan dengan meningkatkan pendapatan, bisa berupa peningkatan penjualan, atau dengan meminimalkan biaya atau efisiensi. Peningkatan pendapatan dengan cara meningkatkan produktifitas perusahaan dalam menghasilkan barang dan jasa. Efisiensi adalah cara yang dilakukan untuk meminimalkan sumber daya yang terbatas untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Efisiensi dapat terwujud jika produktivitas sumber daya dapat dimaksimalkan. Oleh karena itu dalam menentukan kinerja akuntansi, yang menjadi tolak ukur adalah efisiensi dan produktifitas perusahaan.

Kinerja perusahaan dapat diukur melalui analisis keuangan dengan melihat data laporan keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan perusahaan selain digunakan untuk menganalisis posisi dan kinerja keuangan perusahaan,

tetapi juga menunjukkan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang (Wild *et al*, 2007:12).

Analisis keuangan terdiri dari tiga bagian besar yaitu analisis profitabilitas, analisis risiko dan analisis terhadap sumber dan pengelolaan pendanaan (Wild *et al*, 2007).

#### 1. Analisis profitabilitas

Analisis profitabilitas merupakan evaluasi dari tingkat imbal hasil perusahaan dari kegiatan investasi yang dilkakukan (*Return on Investment*). Fokus pada analisis profitabilitas adalah sumber dan tingkat keuntungan perusahaan dan melibatkan identifikasi dan pengukuran dampak dari berbagai variabel yang mempengaruhi profitabilitas. Analisis ini juga mencakup evaluasi atas dua sumber utama profitabilitas yaitu margin dan perputaran modal. Analisis profitabilitas berfokus pada penyebab perubahan profitabilitas dana daya tahan laba.

#### 2. Analisis Risiko

Analisis risiko adalah evaluasi dari sebuah perusahaan dalam memenuhi komitmennya. Analisis risiko melibatkan penilaian atas solvabilitas dan likuiditas perusahaan yang seharusnya sejalan dengan variasai laba yang didapatkan. Analisis risiko menjadi perhatian para kreditor karena risiko sangat berhubungan dengan kemampuan perusahaan mengembalikan dana yang telah mereka pinjamkan sehingga analisis risiko banyak dibahas dalam konteks analisa kredit. Analisis risiko tetap penting untuk menganalisis ekuitas karena berhubungan dengan keandalan evaluasi dan daya tahan kinerja perusahaan untuk memperkirakan biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan.

#### 3. Analisis Arus Kas

Analisis arus kas merupakan analisis terhadap sumber dan pengelolaan pendanaan. Dalam analisis ini dievaluasi mengenai bagaimana perusahaan dapat mengelola sumber dananya. Analisis ini memberikan gambaran atas implikasi yang akan didapatkan perusahaan atas penggunaan dananya dimasa depan.



Perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya, yaitu menyediakan produk atau jasa yang dijual untuk dapat menghasilkan pengembalian investasi yang memuaskan. Hal tersebut dapat tersaji dalam sebuah laporan keuangan perusahaan. Dalam laporan keuangan dapat dilihat informasi mengenai empat aktivitas utama perusahaan yaitu:

a. Aktivitas perencanaan

Sasaran dan tujuan perusahaan terdapat dalam rencana bisnis (*business plan*) yang mendeskripsikan maksud perusahaan, strategi dan taktik untuk menjalankan aktivitasnya. Rencana bisnis membantu manajer untuk menetapkan tujuan serta dapat mengidentifikasi kesempatan-kesempatan apa yang dapat mereka ambil dan juga risiko-risiko yang akan diterima. Rencana bisnis akan dapat membantu prospek perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang.

b. Aktivitas pendanaan

Pendanaan dilakukan perusahaan untuk melaksanakan eksekusi rencana bisnisnya. Aktivitas pendanaan merupakan metode yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan uang dalam rangka untuk membiayai kebutuhan-kebutuhannya tersebut. Ukuran dan potensi aktivitas pendanaan dalam menentukan keberhasilan dan kegagalan perusahaan adalah bagaimana cara perusahaan menggunakan dana yang mereka peroleh tersebut secara bijaksana. Perusahaan diharapkan harus berhati-hati dalam memperoleh dan mengelola sumberdaya keuangan tersebut.

Dalam memperoleh pendanaan, ada dua sumber yaitu pendanaan internal dan juga pendanaan eksternal. Pendanaan internal berasal dari laba yang ditahan sedangkan pendanaan eksternal berasal dari investor dalam bentuk ekuitas dan dari kreditor (pemberi pinjaman). Keputusan komposisi aktivitas pendanaan tergantung pada pasar keuangan. Pasar keuangan merupakan sumber potensial untuk pendanaan. Perusahaan mempertimbangkan pasar keuangan mana yang akan dituju karena semua itu tergantung pada jumlah pendanaan yang diperlukan, waktu pembayaran kembali dan struktur perjanjian pendanaan.

c. Aktivitas investasi

Aktivitas investasi merupakan perolehan dan pemeliharaan investasi dengan tujuan menjual produk dan menyediakan jasa untuk tujuan investasi atas kelebihan kas. Investasi dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu 1) aset operasi, dimana yang termasuk dalam aset operasi adalah tanah, bangunan, peralatan, hak paten, persediaan, sumber daya manusia, dan sistem informasi. 2) aset keuangan dimana yang termasuk dalam bentuk efek, obligasi dan reksadana. Informasi yang diberikan dalam aktivitas pendanaan akan dapat membantudalam melakukan evaluasi kinerja bisnis.

d. Aktivitas operasi

Aktivitas operasi mencerminkan pelaksanaan rencana bisnis yang terdapat dalam aktivitas pendanaan dan aktivitas investasi. Aktivitas operasi setidaknya melibatkan lima komponen yaitu penelitian dan pengembangan, pembelian, produksi, pemasaran dan administrasi. Aktivitas operasi perusahaan merupakan sumber utama laba perusahaan. laba merupakan salah satu bentuk kesuksesan perusahaan dalam memperoleh keuntungan akibat dari tindakan membeli input dan menjualnya dalam bentuk *output* di pasar.

Evaluasi kinerja perusahaan berdasarkan metode akuntansi, bisa dilakukan dengan dua cara yaitu melalui perbandingan neraca keuangan, laporan laba rugi dan laporan arus kas (Ross *et al*, 2010: 44-45). Cara ini disebut dengan analisis laporan keuangan dimana ada 3 cara yang digunakan untuk melakukan analisis laporan keuangan yaitu analisa laporan keuangan komparatif, analisis laporan keuangan *common size* (vertikal analisis) dan analisis rasio. Gabungan antar ketiga laporan keuangan tersebut dianalisis dan ditelaah dalam beberapa periode sehingga dapat menunjukkan arah, kecepatan dan jangkauan jarak sebuah tren. Berikut merupakan alat yang digunakan untuk melakukan analisis laporan keuangan (Wild *et al*, 2007:24):

a. Analisis Horizontal

Analisis horizontal atau analisis laporan keuangan komparatif dilakukan untuk menelaah neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas dari tahun ke tahun. Analisis ini dilakukan untuk melihat tren terhadap salah satu proksi.

Perbandingan laporan selama beberapa tahun dapat menunjukkan arah, kecepatan dan jangkauan jarak sebuah tren.

b. Analisis Vertikal

Dalam analisis laporan laba rugi, penjualan bersih merupakan sebuah tolak ukur keberhasilan perusahaan. Pos-pos dalam kelompok ini dinyatakan sebagai persentase dalam total yang bersangkutan. Prosedur ini disebut dengan analisis vertikal karena evaluasi dilakukan dari bawah ke atas sehingga terbentuk seperti garis vertikal. Analisis ini bermanfaat untuk memahami pembentuk internal laporan keuangan. Ada dua faktor yang ditekankan dalam analisis vertikal yaitu 1) sumber pendanaan, termasuk didalamnya adalah distribusi pendanaan antara kewajiban lancar dan tak lancar serta ekuitas dan 2) komposisi aset termasuk didalamnya adalah jumlah untuk masing-masing aset lancar dan aset tak lancar. Penjualan merupakan salah satu tolak ukur dalam menerangkan laporan laba rugi.

Perbandingan yang digunakan dalam analisis vertikal dapat membantu memberikan penilaian proporsi pos dalam kelompok aset, kewajiban, ataupun beban. Selain itu, laporan ini bermanfaat untuk perbandingan kinerja antar perusahaan (Wild *et al*, 2007).

c. Analisis Rasio

Rasio keuangan akan membandingkan dan menginvestigasikan hubungan bagian-bagian dalam informasi yang ada dalam informasi keuangan. Sama dengan metode diatas, metode ini juga memiliki kelemahan terhadap metode pelaporan yang berbeda antar satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Sehingga, hasil pengukuran kinerja berdasarkan rasio keuangan bergantung dari metode akuntansi yang dilakukan oleh perusahaan (Ross *et al*, 2010).

Selama ini kinerja perusahaan banyak diukur berdasarkan rasio-rasio keuangan dalam periode waktu tertentu (Utomo, 1999). Rasio-rasio keuangan merupakan hubungan dari berbagai pos dalam satu laporan keuangan. Baik atau buruknya kondisi atau kinerja keuangan perusahaan, terutama jika dibandingkan dengan standar yang ada dalam industri. Berikut merupakan manfaat-manfaat dari rasio keuangan (White *et al*, 1998):

- Menggambarkan kondisi keuangan dari hasil operasi suatu perusahaan.

- Membandingkan *risk and return* perusahaan dalam beberapa ukuran
- Menggambarkan profil, karakteristik ekonomi, strategi, operasional, investasi dan pembiayaan perusahaan

Berikut adalah cara yang digunakan untuk menganalisis rasio keuangan sebuah perusahaan:

➤ Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar tagihan jangka pendek. Likuiditas perusahaan diukur dari kemampuannya dalam mendapatkan uang tunai dari berbagai sumber dana seperti bank, penjualan aset dan dari operasi perusahaan. aspek likuiditas umumnya hanya mencakup jangka waktu satu tahun buku. Cara yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas adalah rasio aset lancar, rasio kewajiban lancar, *acid-test ratio*, dan *cash ratio* (Wild *et al*, 2007).

➤ Rasio Solvabilitas

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek apabila terjadi likuidasi. Rasio yang biasanya digunakan untuk analisis solvabilitas adalah *Total debt ratio* dan *debt to equity ratio*. Keduanya digunakan untuk menganalisis kemampuan jangka panjang perusahaan. *Total debt ratio* adalah cara yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan membayar hutang dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki. Rasio ini juga dapat digunakan untuk melihat pendanaan yang dilakukan perusahaan menggunakan hutang atau menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Berikut adalah cara yang digunakan untuk menghitung *total debt ratio* (Ross *et al*, 2010: 51)

$$\text{Total Debt Ratio: } \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total ekuitas}}{\text{Total Aktiva}} \quad (2.1)$$

*Debt to equity ratio* adalah rasio antara hutang dari kreditur dengan modal yang dimiliki perusahaan. Pinjaman memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan. semakin tinggi rasio

ini menggambarkan semakin tinggi jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan yang mengakibatkan meningkatnya risiko kredit. Selain itu, rasio ini menunjukkan struktur permodalan sebuah perusahaan untuk melakukan aktivitas operasinya menggunakan hutang atau modal/ekuitas. Menurut Ross *et al* (2010:51) untuk menghitung analisis rasio digunakan cara sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total debt}}{\text{total equity}} \quad (2.2)$$

➤ Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*asset management*) merupakan gambaran dari hubungan antara tingkat operasional perusahaan yang biasanya didefinisikan dengan penjualan dengan aktiva-aktiva yang dibutuhkan dalam melaksanakan menunjang kegiatan operasional tertentu. Semakin tinggi rasio ini menandakan efisiensi dari aktivitas operasionalnya. Penyebabnya adalah rendahnya jumlah aset yang dibutuhkan untuk mempertahankan aktivitas tertentu (penjualan).

Rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset adalah *Total Asset Turnover* (TATO). TATO merupakan gambaran besar dari berbagai rasio aktivitas yang bersifat spesifik seperti *inventory turnover* atau *receivable turnover*. TATO digunakan untuk menentukan seberapa banyak jumlah penjualan yang dihasilkan dari setiap rupiah aktiva. TATO dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Ross *et al*, 2010: 54)

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}} \quad (2.3)$$

➤ Profitability

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode waktu tertentu. Produktifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan laba merupakan alat ukur yang dinakan untuk menentukan profitabilitas sebuah perusahaan. Profitabilitas dapat diperoleh dengan membandingkan laba yang diperoleh perusahaan dengan jumlah aktiva dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan digunakan analisis rasio *Gross profit margin*,

*Operating margin, profit margin, return on asset (ROA) dan return on equity (ROE) (Wild et al, 2007).*

*Gross profit margin* menunjukkan seberapa banyak laba kotor yang diperoleh dari penjualan sebelum dikurangi beban usaha dan pajak. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor dengan penjualan (Wild et al, 2007).

*Operating margin* menunjukkan seberapa banyak laba operasi yang diperoleh dari penjualan. Rasio ini menunjukkan laba per rupiah yang didapatkan sebuah perusahaan sebelum adanya kewajiban pajak dan bunga yang harus dibayarkan. *Operating margin* dihitung dengan cara membagi laba kotor dengan penjualan (Wild et al, 2007).

*Profit margin* atau bisa juga disebut dengan *Return on Sales (ROS)* dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan (Ross, 2010). Rasio ini menunjukkan seberapa banyak laba yang dihasilkan dari sebuah penjualan, selain itu menunjukkan bagian penjualan yang melebihi beban usaha. Rasio ini digunakan juga untuk mengukur kemampuan manajemen sebuah perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya dan juga pembiayaan dari perusahaan.

*Return on Asset (ROA)* digunakan untuk mengukur keuntungan dari setiap aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dihitung dengan cara sebagai berikut (Ross et al, 2010: 55)

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aktiva}} \quad (2.4)$$

*Return on Equity (ROE)* adalah sebuah alat ukur yang digunakan untuk mengukur keuntungan atau imbal hasil investasi *shareholder*. Nilai ROE di masa lalu dapat menggambarkan nilai ROE dimasa depan. Akan tetapi, nilai ROE yang tinggi pada saat ini belum tentu dimasa depan nilai ROE perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi. ROE dihitung dengan cara sebagai berikut (Ross et al, 2010: 55)

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \quad (2.5)$$

Dalam keuangan korporat, tujuan dari perusahaan tidak hanya untuk meningkatkan laba perusahaan akan tetapi bagaimana caranya meningkatkan *value* bagi *stakeholder*. Sehingga yang terpenting bagi *stakeholder* adalah

bagaimana perusahaan dapat meningkatkan *value* dari perusahaan yang berhubungan dan tidak membuat keputusan yang dapat menurunkan *value* perusahaan (Ross *et al*, 2010). Tanggung jawab terhadap *stakeholder* menuntut perusahaan untuk membuat strategi yang sesuai dengan tujuan *stakeholder* tersebut. Jika terjadi kesalahan dalam menentukan tujuan maka strategi yang diambil oleh perusahaanpun akan berubah. Oleh karena itu, dibutuhkan sebuah pengukuran kinerja yang tepat untuk meminimalkan risiko kesalahan dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan masih belum cukup untuk mengetahui nilai perusahaan. *Value* perusahaan jangka panjang dapat dilihat berdasarkan prospek yang dihasilkan dari proyek jangka panjang (Damodaran, 2002). Proyek jangka panjang merupakan rencana jangka panjang yang pada nantinya akan membuat perusahaan mendapatkan cash flow yang akan membuat nilai perusahaan meningkat atau perusahaan memiliki *net present value* (NPV) atau bisa disebut dengan laba ekonomi. Oleh karena itu, proyek investasi perusahaan perlu dimasukkan sebagai salah satu indikator kinerja.

Dalam sebuah perusahaan perseroan, pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada jajaran direksi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hubungan antara pemegang saham dengan jajaran direksi (manajemen) disebut dengan hubungan keagenan. Kedua pihak ini dalam mempunyai perbedaan misi dalam menjalankan perusahaan. Manajemen perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan pendapatan perusahaan. Pemegang saham memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akan membuat pemegang saham Perbedaan tujuan ini disebut dengan konflik keagenan (Ross *et al*, 2010).

Dalam mengatasi konflik keagenan pemegang saham harus mengawasi jajaran direksi dalam melaksanakan tugasnya. Pengawasan dapat dilakukan melalui penilaian kinerja perusahaan. Hasil pengukuran kinerja tersebut dijadikan sebagai landasan bagi pemegang saham dalam menentukan besarnya *reward* yang akan diterima oleh manajemen. Hal ini dilakukan untuk menghindari terjadinya

kecurangan yang menyebabkan penurunan nilai yang akan diterima oleh pemegang saham.

### 2.2.2 Kinerja Publik

Tolak ukur keberhasilan BUMN tidak hanya dilihat dari kinerja ekonomi akan tetapi juga dari kinerja publik yaitu mensejahterakan masyarakat. BUMN merupakan perusahaan pemerintah yang memiliki dua tujuan utama yaitu tujuan ekonomi dan tujuan sosial. Hal ini tercermin dalam pasal 33 ayat 3 Undang-Undang Dasar 1945 yang pada intinya menyatakan pengelolaan sumber daya yang berhubungan dengan kepentingan umum akan dikelola oleh negara sehingga masyarakat dapat memperoleh manfaat.

Perubahan yang terjadi pada lingkungan sosial masyarakat lama kelamaan mengubah persepektif bahwa kinerja sebuah perusahaan ditentukan oleh kinerja keuangana atau perspektif pemilik perusahaan. *Stakeholder mulai mengerti* arti pentingnya akibat yang ditimbulkan oleh kegiatan bisnis terhadap lingkungan dan masyarakat di sekitar perusahaan (Lawrence, 2002).

Pengukuran kinerja publik dilakukan untuk mengukur salah satu *output* dari tujuan BUMN yaitu tujuan sosial. Kinerja publik berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memberikan layanan kepada konsumennya. Pelayanan tersebut diharapkan akan meningkat setelah dilakukannya privatisasi.

Privatisasi pada pelayanan publik sering dikaitkan dengan rezim neoliberalisme yang bertujuan untuk mengurangi pengeluaran terhadap publik dan meningkatkan efisiensi. Reformasi fundamental menyiratkan semacam pergeseran terhadap keseimbangan antara sektor publik dan swasta yang mengakibatkan adanya perdebatan. Lembaga-lembaga pendukung privatisasi beralasan bahwa perusahaan BUMN tersebut tidak efektif dan boros. Agar dapat bersaing dengan perusahaan lain maka harus dilakukan perubahan dalam cara berorganisasi yang baik dalam pelayanan publik. Pihak yang tidak mendukung privatisasi kebanyakan khawatir akan risiko yang ditimbulkan akibat pengelolaan oleh swasta. Mereka khawatir akan prioritas terhadap keuntungan ekonomi dibandingkan dengan kualitas pelayanan publik (Stolt, 2011)



Cara yang digunakan untuk mengukur kinerja publik adalah dengan mengukur kualitas pelayanan, sosialisasi yang dilakukan melalui kegiatan pemasaran, harga yang terjangkau dan program bina lingkungan (Hanggraeni, 2008). Program bina lingkungan hanya berputar pada kegiatan sosial masyarakat dan lingkungan saja. Pada saat ini program bina lingkungan telah berkembang lebih luas lagi. Program ini disebut dengan *corporate social responsibility (CSR)*.

*Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan sebuah komitmen perusahaan untuk memperbaiki kehidupan masyarakat melalui kebijakan yang diambil oleh perusahaan dan kontribusinya terhadap sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan (Kotler dan Lee, 2005). Pendapat lain diutarakan oleh Carroll (2006) yang menyebutkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan kegiatan yang mempertimbangkan dampak terhadap lingkungan dan masyarakat. *Corporate Social Responsibility* berdasarkan pengertian di atas merupakan sebuah kewajiban dan komitmen perusahaan untuk memperbaiki terhadap lingkungan, sumberdaya perusahaan, dan sosial masyarakat.

Pada beberapa dekade belakangan ini terjadi peningkatan tren privatisasi pada sektor pelayanan publik. Privatisasi sektor publik banyak dilakukan oleh negara-negara maju yang memiliki tingkat kesejahteraan tinggi terlepas dari rezim politik. Privatisasi pada sektor publik juga terjadi di Swedia yang merupakan negara dengan sistem kesejahteraan dan pelayanan publik bagus. Privatisasi di negara ini disambut baik oleh penyedia layanan publik (Blomqvist, 2004).

Privatisasi diharapkan tidak hanya berpengaruh pada kinerja keuangan akan tetapi juga berpengaruh pada kinerja publik. Adanya privatisasi akan dapat meningkatkan pelayanan publik. D'Souza *et al* (2006) menganjurkan agar mengukur indikator-indikator kinerja yang berkaitan dengan konsumen BUMN, yaitu masyarakat atau publik. Pengukuran akan kinerja publik masih jarang dilakukan sehingga mengilhami penulis dalam penelitian ini, untuk menjadikan kinerja sosial sebagai salah satu variabel penelitian.

### **2.3 Kebijakan Publik**

Kebijakan publik merupakan salah satu studi di bidang ilmu sosial yang berkembang pada beberapa tahun belakangan ini. Kebijakan publik berasal dari

bahasa Inggris yaitu “*public policy*”. Dalam Bahasa Indonesia, *policy* memiliki arti sebagai kebijakan.

Kebijakan menurut Marbun (2005) adalah serangkaian konsep dan asas yang menjadi dasar perencanaan dalam sebuah pelaksanaan pekerjaan. Konsep ini diaplikasikan dalam pelaksanaan pekerjaan, kepemimpinan, pemerintahan bahkan juga dapat diaplikasikan dalam perusahaan. Konsep tersebut berupa pernyataan akan cita-cita, tujuan, prinsip atau maksud sebagai garis pedoman dalam mencapai sasaran.

Kata publik dalam *public policy* mengandung tiga makna yaitu pemerintah, masyarakat dan umum. Publik biasanya dilawankan dengan swasta atau pribadi seperti pada perusahaan publik.

Isu publik adalah kejadian-kejadian di masyarakat yang berkembang akibat tidak adanya solusi dari masalah yang dihadapi dan adanya perbedaan pandangan terhadap solusi dalam mengatasi masalah tersebut. Isu publik muncul karena adanya perubahan nilai dari sebuah masalah yang menyebabkan adanya gap antara ekspektasi publik dan kinerja institusi. Perubahan yang terjadi di dalam institusi dasar berdampak terhadap perubahan nilai (Buchhoz, 1998). Isu publik dapat mempengaruhi pengambilan keputusan manajerial perusahaan. Kebijakan perusahaan cenderung mengikuti tren yang sedang menjadi perhatian di masyarakat.

Kebijakan publik merupakan sebuah kegiatan yang diambil secara bersama-sama yang merupakan respon dari isu publik. Kebijakan ini didasarkan pada tanggung jawab badan publik dalam hal ini adalah pemerintah terhadap hal-hal yang terjadi dan berkembang di masyarakat luas. Kebijakan publik merupakan terdiri dari beberapa kegiatan yang dilakukan seperti pemisahan, pengambilan keputusan dan kegiatan yang dilakukan oleh pemerintah (Buchhoz, 1998).

Jika dilihat dari fungsi subjek, kebijakan publik memiliki arti sebagai kebijakan yang dirumuskan oleh pemerintah, sehingga satu-satunya pihak yang berwenang untuk menyusun kebijakan publik dalam suatu negara adalah pemerintah negara tersebut. Dalam dimensi lingkungan, kebijakan publik berarti kebijakan yang berlaku bagi masyarakat (Abidin, 2005).

Keputusan yang diambil oleh pemerintah untuk mengatasi masalah-masalah yang terjadi dalam masyarakat dapat digolongkan sebagai kebijakan publik jika keputusan tersebut berlaku untuk masyarakat luas dan berhubungan dengan kewenangan dan tugas pemerintah. Kebijakan yang diputuskan oleh pemerintah ini berlaku untuk masyarakat luas dan bersifat mengikat.

Kebijakan publik merupakan pedoman bagi pembuatan rencana strategis yang dilakukan oleh pemerintah karena kebijakan ini bersifat luas dan umum. Presiden sebagai kepala pemerintahan membuat kebijakan publik secara umum. Pelaksanaan kebijakan publik ini dilakukan oleh para menteri dengan membuat semua metode pelaksanaan melalui kebijakan pelaksanaan. Teknis pelaksanaan kebijakan ini dilakukan oleh pejabat dibawah menteri yaitu para eselon I dan II yang membuat petunjuk pelaksanaan teknis (Hanggraeni, 2008).

Langkah akhir dari sebuah proses kebijakan adalah evaluasi. Evaluasi dilakukan untuk melihat keberhasilan sebuah kebijakan. Menurut Abidin (2005) evaluasi lengkap dari sebuah kebijakan publik ada tiga tahapan yaitu:

- a. Evaluasi awal, evaluasi dilaksanakan dari awal perumusan kebijakan publik sampai sesaat sebelum kebijakan publik dilaksanakan (*ex-ante evaluation*)
- b. Evaluasi pada saat proses terjadi atau *monitoring*
- c. Evaluasi akhir, evaluasi ini dilakukan pada saat kebijakan telah diambil dan dilaksanakan (*ex-post evaluation*)

Evaluasi yang dilakukan pada kebijakan publik menghasilkan informasi yang merupakan nilai-nilai yang sesuai dengan tujuan dan kriteria perumusan kebijakan yaitu:

- a. Efisiensi, merupakan perbandingan antara biaya yang dikeluarkan dengan hasil yang didapatkan dari pelaksanaan sebuah kebijakan.
- b. Keuntungan, merupakan selisih dari hasil yang diperoleh dengan biaya yang dikeluarkan untuk membuat sebuah kebijakan.
- c. Efektivitas, adalah penilaian hasil yang diperoleh dari sebuah kebijakan tanpa melihat biaya yang dikeluarkan
- d. Keadilan, merupakan keseimbangan antara manfaat dan biaya

- e. *Detriments*, merupakan indikator negatif dalam bidang sosial yang timbul akibat dari sebuah kebijakan seperti tingkat kriminalitas.
- f. Manfaat tambahan (*marginal return*), merupakan hasil tambahan dari biaya yang dikeluarkan dalam membuat sebuah kebijakan.

## 2.4 Kebijakan di Bidang Kesehatan

Pembangunan kesehatan diarahkan untuk meningkatkan kesadaran, kemauan dan kemampuan hidup sehat bagi setiap orang. Pembangunan kesehatan diselenggarakan berdasarkan peri kemanusiaan, pemberdayaan dan kemandiria, adil dan merata, serta pengutamakan dan manfaat dengan perhatian khusus pada penduduk yang rentan yaitu, ibu, bayi, anak, orang lanjut usia dan keluarga miskin. Pembangunan kesehatan dilaksanakan melalui peningkatan upaya, pembiayaan, sumber daya manusia, serta obat dan perbekalan kesehatan yang disertai peningkatan pengawasan, pemberdayaan masyarakat dan manajemen kesehatan.

Implementasi, kebijakan, visi, misi dan arah pembangunan kesehatan diterjemahkan dalam sebuah Rancangan Kerja Pemerintah (RKP). Dalam bidang Kesehatan, RKP disusun oleh Kementerian Kesehatan. Pada tahun 2011 Kementerian Kesehatan mengeluarkan 7 reformasi dalam pembangunan Kesehatan yaitu:

- a. Revitalisasi pelayanan kesehatan
- b. Ketersediaan, distribusi dan retensi dan mutu sumberdaya manusia
- c. Mengupayakan ketersediaan, distribusi, keamanan, mutu, efektifitas, keterjangkauan obat, vaksin dan alat-alat kesehatan.
- d. Jaminan kesehatan
- e. Mengupayakan pelayanan kesehatan terhadap daerah tertinggal perbatasan dan kepulauan (DTPK) dan daerah bermasalah kesehatan (DBK)
- f. Reformasi birokrasi
- g. Menciptakan pelayanan kesehatan berkelas dunia (*world class health care*)

Sebagai salah satu kebijakan kabinet, reformasi pembangunan kesehatan di atas merupakan kebijakan yang perlu dimonitor terus menerus. Pusat Manajemen Pelayanan Kesehatan akan melakukan monitoring ini dengan

melakukan pendekatan pada peran pelaku dalam sistem tata kelola (*good governance*) di sektor pelayanan kesehatan. Para pelaku tersebut adalah:

- a. Penyusun kebijakan dan pemegang fungsi regulasi dalam sistem kesehatan;
- b. Pemberi pelayanan kesehatan yang berupa RS pemerintah dan swasta, serta lembaga-lembaga pelayanan kesehatan lainnya;
- c. Pemberi pendanaan untuk sektor kesehatan; dan
- d. LSM dan ikatan profesi di sektor kesehatan.

Pelaksanaan RKP didukung oleh anggaran yang bersumber pada APBN di tingkat pusat, sedangkan di tingkat daerah anggaran tersebut bersumber pada APBD. Selain itu, pembangunan kesehatan dilakukan oleh seluruh komponen masyarakat yang berkepentingan demi suksesnya RKP. BUMN yang bergerak dalam bidang farmasi termasuk didalamnya.

Pelayanan kesehatan dalam masyarakat merupakan salah satu unsur penting dalam pembangunan sebuah negara. Dari delapan kesepakatan yang ditandatangani dalam MDGs, empat di antaranya merupakan tujuan pembangunan kesehatan. Cara yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia dalam melayani kesehatan masyarakat diantaranya adalah dengan mendirikan perusahaan farmasi untuk menyediakan obat yang terjangkau oleh masyarakat. BUMN farmasi merupakan salah satu rantai dalam pelayanan kesehatan masyarakat yang memiliki fungsi strategis. Obat-obatan menyedot 60 persen biaya pelayanan kesehatan (Spilane, 2010).

Kebijakan penyediaan pelayanan kesehatan pemerintah yaitu dengan memproduksi Obat Generik Berlogo (OGB). BUMN farmasi yang didirikan oleh pemerintah bertugas untuk menyediakan obat-obatan tersebut. OGB merupakan obat murah akan tetapi memiliki khasiat yang sama dengan obat bermerek. Pemerintah mendorong para pasien untuk menggunakan haknya meminta atau membeli obat generik kepada dokter atau apotek. Hal ini dilakukan untuk mendorong konsumsi obat per kapita di Indonesia (Hanggraeni, 2008).

Sebagai produsen obat generik, BUMN farmasi dibangun untuk menyediakan kebutuhan masyarakat akan obat-obatan murah. Kebijakan privatisasi BUMN farmasi merupakan salah satu kebijakan strategis yang dilakukan oleh pemerintah. Privatisasi diharapkan akan mampu meningkatkan

efektifitas dan produktivitas BUMN farmasi sehingga dapat menyediakan kebutuhan masyarakat dengan pengelolaan yang baik (Hanggraeni, 2008).

## **2.5 Dampak Privatisasi**

### **2.5.1 Dampak Privatisasi terhadap Kinerja Keuangan**

Secara teori, privatisasi menyebabkan perusahaan lebih produktif karena manajer mengalami tekanan tidak hanya dari pemerintah akan tetapi juga berasal dari pasar keuangan dan pemantauan investor yang berorientasi pada keuntungan. Perubahan struktur kepemilikan dari BUMN akan mengubah tujuan dari perusahaan dan juga manajer yaitu untuk meningkatkan profitabilitas, efisiensi dan juga kesejahteraan pemegang saham. Penjualan saham ke publik juga dapat dengan leluasa meningkatkan kesempatan BUMN untuk melakukan ekspansi karena kontrol dari pemerintah sudah berkurang (D'Souza *et al*, 2001 ). Selanjutnya, ketika Hartley dan Parker (1991) mengembangkan sebuah kerangka kerja secara konseptual berdasarkan pada hak milik dan pendekatan yang dipilih publik. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan yang diprivatisasi lebih efisien dibandingkan dengan BUMN karena adanya motivasi untuk mendapatkan keuntungan. BUMN lebih banyak berorientasi pada tujuan sosial dibandingkan dengan mencari keuntungan. Penelitian yang dilakukan oleh Perevalov *et al* (1999) di tahun 1992-1996 di Rusia menunjukkan bahwa privatisasi dapat meningkatkan kinerja, walaupun peningkatannya tidak tinggi.

Tujuan dilakukannya privatisasi adalah untuk melakukan efisiensi sehingga dapat meningkatkan produktivitas dan profitabilitas BUMN. Megginson *et al* (1994) menyatakan bahwa setelah dilakukan privatisasi terjadi peningkatan profitabilitas perusahaan. penelitian yang dilakukan Boubakri dan Cosset (1998) pada negara yang berkembang menyebutkan bahwa privatisasi menyebabkan terjadi peningkatan profitabilitas yang signifikan. D'Souza *et al* ( 2005) menguatkan apa yang dikatakan oleh Boubakri tersebut. Boubakri *et al* (2004) melakukan penelitian di negara-negara Asia dan hasilnya tidak jauh berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Pranoto (2011) menyatakan privatisasi BUMN di Indonesia menyebabkan *net profit margin* positif, sedangkan ROA dan

ROE negatif. Hal ini diperkuat oleh Hanggraeni (2008) bahwa setelah privatisasi terjadi penurunan profitabilitas pada di PT Indofarma (Persero), Tbk.

Pengukuran kinerja operasional setelah privatisasi dilakukan dengan melihat efisiensi perusahaan. Dengan dilakukannya privatisasi, pemerintah mengharapkan akan terjadi efisiensi tidak hanya pada karyawan akan tetapi juga efisien dalam sisi keuangan dan penggunaan teknologi. Untuk mengukur efisiensi, metode MNR menggunakan penjualan per karyawan dan laba bersih per karyawan. Megginson *et al* (1994) menyebutkan bahwa terjadi peningkatan efisiensi. Pada perusahaan yang berada pada industri yang kompetitif peningkatan penjualan per karyawannya signifikan.

Penelitian yang dilakukan D'Souza *et al* (2001) terhadap perusahaan-perusahaan setelah dilakukan privatisasi menyebutkan bahwa setelah dilakukan privatisasi terjadi peningkatan kinerja keuangan dan operasional perusahaan. Perubahan ini disebabkan karena adanya perkembangan *capital market* dan juga peningkatan efisiensi setelah dilakukan privatisasi.

Kepemilikan perusahaan berpengaruh terhadap peningkatan kinerja. Peningkatan kepemilikan swasta dapat meningkatkan efisiensi. Kepemilikan swasta juga mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola *leverage*. Selain itu, BUMN juga lebih produktif dengan menurunnya kepemilikan dari pemerintah. Akan tetapi, jika kepemilikan perusahaan oleh pegawai menurun maka produktifitas akan menurun juga (D'Souza *et al* 2001).

Penelitian yang dilakukan oleh Pranoto (2011) pada privatisasi yang terjadi di Indonesia dan Malaysia menyebutkan bahwa setelah dilakukan privatisasi kinerja finansial dari BUMN lebih baik dari sebelum privatisasi. Privatisasi di kedua negara juga menunjukkan adanya penambahan jumlah pegawai pada perusahaan pasca privatisasi.

### **2.5.2 Dampak Privatisasi terhadap Kinerja Publik**

Privatisasi tidak hanya berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan kinerja operasional, akan tetapi juga berpengaruh terhadap kinerja sosial. Hanggraeni (2008) menyatakan bahwa semakin rendah struktur kepemilikan pemerintah menunjukkan hasil kinerja keuangan yang tidak signifikan. Akan

tetapi dalam penelitian yang sama juga terjadi peningkatan konsumsi Obat Generik Berlogo setelah dilakukan privatisasi.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya masih jarang yang menyebutkan dampak privatisasi terhadap kinerja publik atau pelayanan publik. Stolt (2011) meneliti privatisasi panti jompo di Swedia. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa pelayanan yang diberikan panti jompo setelah privatisasi jika dibandingkan dengan pelayanan swasta masih lebih baik pelayanan swasta. Hal ini mengindikasikan bahwa privatisasi masih kurang berpengaruh terhadap pelayanan publik. Dalam penelitian itu ditemukan bahwa privatisasi yang dilakukan bertujuan pada peningkatan profit, dengan cara efisiensi jumlah karyawan. Akan tetapi hal ini tidak diikuti dengan peningkatan kualitas pelayanan.

Privatisasi pada PT. Indofarma (Persero) Tbk menunjukkan hasil yang berbeda dengan yang ada di Swedia. Perusahaan ini memproduksi Obat Generik Berlogo (OGB). Indikator keberhasilan kinerja publik adalah semakin banyaknya masyarakat yang mengkonsumsi OGB untuk berperan dalam menjaga kesehatan masyarakat. Semakin rendah struktur kepemilikan oleh pemerintah, maka semakin meningkat konsumsi OGB. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa privatisasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja publik akan tetapi pengaruhnya masih tidak signifikan terhadap PT Indofarma (Persero), Tbk (Hanggraeni, 2008).

Pengaruh privatisasi terhadap kinerja publik juga dapat dilihat dari sudut pandang manajer. Pada kasus PT. Indofarma (Persero), Tbk, menurut para manajer dan asisten manajer privatisasi memberikan dampak positif terhadap kinerja publik. Ada dua aspek yang dilihat dalam kinerja publik dalam sudut pandang mereka, yaitu kualitas pelayanan yang dilihat dari segi distribusi obat dan juga penarikan atas OGB yang telah kadaluarsa. Pelayanan sosial terhadap bencana juga semakin meningkat setelah adanya privatisasi (Hanggraeni, 2008)



## **BAB 3**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis, Metode, dan Obyek Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat deskriptif. Metode penelitian ini adalah metode eksplanatori karena telah ada penelitian sebelumnya yang melakukan penelitian seperti ini. Variabel penduga yang juga disebut sebagai variabel independen atau penjelas berupa privatisasi BUMN farmasi di Indonesia. Variabel dependen atau *outcome variable* berupa kinerja keuangan dan kinerja publik BUMN tersebut.

Hubungan kedua variabel ini dianalisis menggunakan pendekatan analisa statistik deskriptif meliputi uji reabilitas (*Cronbach's Alpha* dan *standardized Cronbach's Alpha*), uji *t*-hitung proporsi, uji *t*-hitung berpasangan dan regresi linier. Penelitian ini melihat pengaruh privatisasi terhadap BUMN Farmasi terbuka yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data yang diperoleh, terdapat dua BUMN farmasi di Bursa Efek Indonesia yaitu PT. Kimia Farma (Persero), Tbk dan PT. Indofarma (Persero), Tbk.

#### **3.2 Definisi Operasional Variabel dan Model Penelitian**

##### **3.2.1 Privatisasi ( Variabel Independen)**

Variabel independen berupa privatisasi diwakili oleh indikator-indikator yang berhubungan dengan perubahan kepemilikan dan perubahan manajemen BUMN. Perubahan kepemilikan antara pemerintah dan swasta mengakibatkan terjadi perubahan struktur kepemilikan (SK) (Hanggraeni, 2008).

##### **3.2.2 Kinerja (Variabel Dependen)**

###### **3.2.2.1 Kinerja Keuangan**

Variabel kinerja keuangan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. melalui kegiatan usaha yang dilakukan. Secara umum, pemilik saham BUMN dalam hal ini adalah pemerintah berharap dengan adanya privatisasi BUMN maka kinerja akan 1) meningkatkan profitabilitas BUMN; 2) meningkatkan efisiensi operasional; 3)

menyebabkan peningkatan pengeluaran modal investasi; 4) meningkatkan produktivitas, yang dilihat dari *output*. Salah satu bentuk efisiensi yang biasanya dilakukan adalah pengurangan jumlah karyawan. Akan tetapi pemerintah tidak ingin melakukan pengurangan jumlah karyawan oleh karena itu 5) diharapkan tidak terjadi penurunan jumlah karyawan (Megginson *et al*, 1994). Secara umum penjelasan diatas merupakan bentuk perbaikan produktifitas dan efisiensi.

Efisiensi dan produktivitas dapat menentukan profitabilitas dari perusahaan. Profitabilitas dapat dicapai oleh perusahaan melalui kegiatan investasi. Adanya investasi diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan dimana sumber pendanaan kegiatan investasi dapat menghasilkan *return* maksimal dengan meminimalkan *cost of capital* (Damodaran, 2002: 35).

Berikut merupakan variabel-variabel dalam kinerja keuangan (Hanggraeni, 2008)

#### 1. Profitabilitas

- ROA

*Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu cara pengukuran profitabilitas perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk mendapatkan laba perusahaan atau keuntungan yang dihasilkan dari setiap dolar aktiva. Peneliti menggunakan rasio ini untuk menentukan profitabilitas perusahaan. Nilai ROA yang diharapkan adalah ROA setelah privatisasi lebih tinggi dibandingkan dengan ROA sebelum privatisasi. Berikut adalah cara menghitung ROA (Ross *et al*, 2010: 54):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \quad (3.1)$$

- ROS

*Return on Sales* (ROS) atau dapat juga disebut dengan *profit margin* merupakan nilai sisa dari jumlah dana yang dibayarkan untuk biaya operasional. Semakin tinggi profit margin perusahaan maka keuntungannya akan semakin tinggi pula. Jika *profit margin* tinggi maka *return on Equity* (ROE) juga semakin tinggi. Peneliti menggunakan rasio ini untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Nilai ROS yang diharapkan adalah ROS setelah privatisasi lebih tinggi dibandingkan

dengan ROS sebelum privatisasi. Berikut adalah cara menghitung ROS (Ross *et al*, 2010: 54):

$$ROS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Penjualan Bersih}} \quad (3.2)$$

- ROE

*Return on equity* (ROE) merupakan cara yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang didapatkan oleh *shareholder* untuk setiap rupiah yang mereka investasikan pada perusahaan. ROE merupakan salah satu indikator yang penting diukur untuk melihat *value creation* yang akan dipatkan oleh *shareholder* dengan menginvestasikan dana mereka pada perusahaan (Antony, 2010). Privatisasi akan mempengaruhi ROE dimana setelah privatisasi diharapkan nilainya akan meningkat (Megginson *et al*, 1994). Berikut adalah cara menghitung nilai ROE (Ross, 2010: 55)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total ekuitas}} \quad (3.3)$$

## 2. Level Investasi

- RPTA

RPTA digunakan untuk menghitung modal yang dikeluarkan untuk proses investasi terhadap penelitian dan pengembangan perusahaan, dibandingkan dengan total aktiva perusahaan. Dalam penelitian ini diharapkan nilai RPTA lebih besar setelah dilakukan privatisasi dibandingkan dengan sebelum privatisasi. Penelitian dan pengembangan merupakan pengeluaran yang dibutuhkan oleh perusahaan farmasi untuk dapat menemukan obat baru. Obat baru tersebut diharapkan akan dapat meningkatkan laba perusahaan. Berikut adalah perhitungan untuk menghitung RPTA (Hanggraeni, 2008: 74):

$$RPTA: \frac{\text{Biaya Riset dan Pengembangan}}{\text{Total Aktiva}} \quad (3.4)$$

- RPPB

RPPB merupakan pengembalian biaya riset dan pengembangan terhadap penjualan. RPPB ingin melihat bagaimana pengaruh riset dan

pengembangan terhadap penjualan. Dalam penelitian ini diharapkan nilai RPPB lebih besar setelah privatisasi dibandingkan dengan sebelum privatisasi. Berikut adalah perhitungan untuk menentukan RPPB (Hanggraeni, 2008: 74):

$$RPPB: \frac{\text{Biaya Riset dan Pengembangan}}{\text{Penjualan Bersih}} \quad (3.5)$$

### 3. Solvabilitas

Risiko fundamental struktur modal dengan utang adalah risiko tidak cukupnya kas pada saat-saat sulit. Utang melibatkan komitmen dalam pembayaran beban tetap dalam bentuk bunga dan juga pokok pinjaman. Sehingga perlu dilakukan pengukuran solvabilitas

KTA atau Kewajiban terhadap total aktiva (*total debt ratio*) digunakan untuk mengukur hubungan antara total kewajiban dengan total aktiva. KTA merupakan kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran atas kewajibannya saat terjadi likuidasi aktiva. Dengan adanya privatisasi diharapkan KTA setelah privatisasi lebih kecil dibandingkan dengan RASH sebelum privatisasi. Ross (2010: 51) mengukur *total debt ratio* atau KTA sebagai berikut:

$$KTA: \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Ekuitas}}{\text{Total Aktiva}} \quad (3.6)$$

### 4. Produktivitas dan Efisiensi

- Efisiensi Penjualan (efisiensi operasional)

Efisiensi penjualan diukur dengan PBJP atau Penjualan Bersih terhadap Jumlah Karyawan. Efisiensi penjualan digunakan untuk melihat hubungan antara pengaruh jumlah karyawan terhadap penjualan bersih yang mengindikasikan adanya efisiensi operasional. Privatisasi diharapkan akan memberikan dampak positif, sehingga nilai PBJP setelah privatisasi lebih besar dibandingkan nilai PBJP sebelum privatisasi. PBJP diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Megginson *et al*, 1994: 422)

$$PBJP = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Jumlah Pekerja}} \quad (3.7)$$

- Efisiensi Laba Bersih (efisiensi keuangan)

Efisiensi laba bersih diukur dengan LBJP atau penjualan bersih terhadap jumlah karyawan. Efisiensi laba bersih digunakan untuk melihat hubungan antara pengaruh jumlah karyawan terhadap laba bersih yang mengindikasikan adanya efisiensi keuangan. Privatisasi diharapkan akan memberikan dampak positif, sehingga nilai LBJP setelah privatisasi lebih besar dibandingkan nilai LBJP sebelum privatisasi. LBJP diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Megginson *et al*, 1994: 422):

$$LBJP = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Pekerja}} \quad (3.8)$$

- PBR

PBR atau Penjualan Bersih Riil digunakan untuk menilai perkembangan penjualan bersih dari tahun ke tahun. Agar hasilnya tidak bias, maka penjualan bersih harus dikalikan dengan *consumer price index (CPI)* yang didapatkan dari situs *world bank* untuk negara Indonesia. PBR diharapkan akan meningkat setelah terjadinya privatisasi. berikut adalah perhitungan yang digunakan untuk menghitung PBR (Hanggraeni, 2008: 74):

$$PBR = \text{Penjualan bersih} \times \frac{CPI_{n-1}}{CPI_n} \quad (3.9)$$

- EPR (*Total Asset Turnover*)

EPR atau efisiensi penjualan riil digunakan untuk menilai seberapa banyak penjualan riil yang dihasilkan oleh aktiva riil atau banyaknya aktiva yang ada mampu menggerakkan seberapa banyak sales. Setelah dilakukannya privatisasi, diharapkan EPR akan semakin tinggi pula. untuk menghitung EPR dapat digunakan perhitungan sebagai berikut (Hanggraeni, 2008: 74):

$$EPR = \frac{\text{Penjualan Riil}}{\text{Aktiva Riil}} \quad (3.10)$$

- JKAR

JKAR atau jumlah karyawan. Jumlah karyawan dibutuhkan untuk melihat efisiensi dari BUMN farmasi setelah privatisasi. Jumlah karyawan setelah privatisasi lebih kecil atau sama dengan sesudah privatisasi.

**Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel Kinerja Keuangan**

Variabel Penelitian	Sub Variabel Penelitian	Indikator
Produktivitas Dan Efisiensi (PEF)	1. PBJP	Penjualan Bersih/ Jumlah pekerja
	2. LBJP	Laba bersih/jumlah pekerja
	3. PBR (Penjualan Bersih Riil)	Penjualan x (Indeks harga tahun dasar/ Indeks harga tahun berjalan)
	4. EPR (Efisiensi Penjualan Riil)	Penjualan Riil/ Aktiva Riil
	5. JKAR	Jumlah Karyawan
Profitabilitas (P)	1. ROA	Laba Bersih/ Total Aktiva
	2. ROS	Laba Bersih/ Total Penjualan Bersih
	3. ROE	Laba Bersih/ Modal
Level Investasi	1. RPTA	Biaya Riset dan Pengembangan/ Total aktiva
	2. RPPB	Biaya Riset dan Pengembangan/ Penjualan Bersih
<i>Leverage</i>	KTA	Total Kewajiban / Total Aktiva

Sumber: Dimodifikasi dari Hanggraeni (2008) dan Megginson *et al* (1994)

### 3.2.2.2 Kinerja Publik

Kinerja publik publik dijelaskan melalui manfaat yang diterima oleh masyarakat yang diberikan BUMN Farmasi di Indonesia yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat dengan cara perbaikan kesehatan. Kinerja tersebut dapat dinilai berdasarkan ketersediaan obat-obatan dan penyediaan layanan yang baik. Pengukuran obat-obatan yang ditekankan di dalam pengukuran kinerja publik BUMN Farmasi adalah Ketersediaan obat-obatan generik karena pemerintah memiliki kepentingan agar obat generik memiliki harga yang murah. Dengan harga yang terjangkau tanpa mengurangi kualitas dari obat tersebut juga dibutuhkan masyarakat. Bentuk lain dalam kinerja sosial dilakukan melalui program bakti kepada masyarakat sebagai salah satu tanggung jawab sosial atau biasanya dikenal dengan *corporate sosial responsibility* (CSR). Variabel-variabel kinerja sosial menurut Hanggraeni (2008)

#### 1. Keterjangkauan Harga Obat

Keterjangkauan harga produk digunakan sebagai variabel operasional untuk mengukur tingkat keterjangkauan masyarakat terhadap obat generik yang

diproduksi oleh BUMN Farmasi. Variabel ini diukur secara langsung melalui survey yang dilakukan di masyarakat selaku konsumen obat generik.

## 2. Kualitas Pelayanan

Kualitas pelayanan adalah variabel yang menunjukkan tingkat pelayanan BUMN Farmasi menurut masyarakat. Unsur-unsur utama dalam kualitas pelayanan adalah

- Kualitas obat generik, yang diukur berdasarkan tingkat kepuasan konsumen terhadap hasil yang diberikan oleh obat generik
- Kemudahan mendapatkan obat generik
- Pendapat apabila ada obat yang rusak atau telah kadaluarsa

## 3. Sosialisasi

Sosialisasi obat generik digunakan untuk mengukur usaha yang dilakukan oleh BUMN Farmasi dalam mensosialisasikan penggunaan obat generik di masyarakat. Variabel ini digunakan sebagai operasionalisasi kinerja terhadap publik. Jika sosialisasi yang dilakukan untuk menyebarluaskan penggunaan obat generik efektif, maka diharapkan taraf kesehatan masyarakat dapat meningkat

## 4. *Cotrporate Social Responsibility*

*Cotrporate Social Responsibility* merupakan salah satu tanggung jawab BUMN farmasi, tidak hanya pada pemegang saham saja akan tetapi tanggung jawab terhadap pemangku kepentingan seperti masyarakat, lingkungan, konsumen dan karyawan.

**Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel Kinerja Publik**

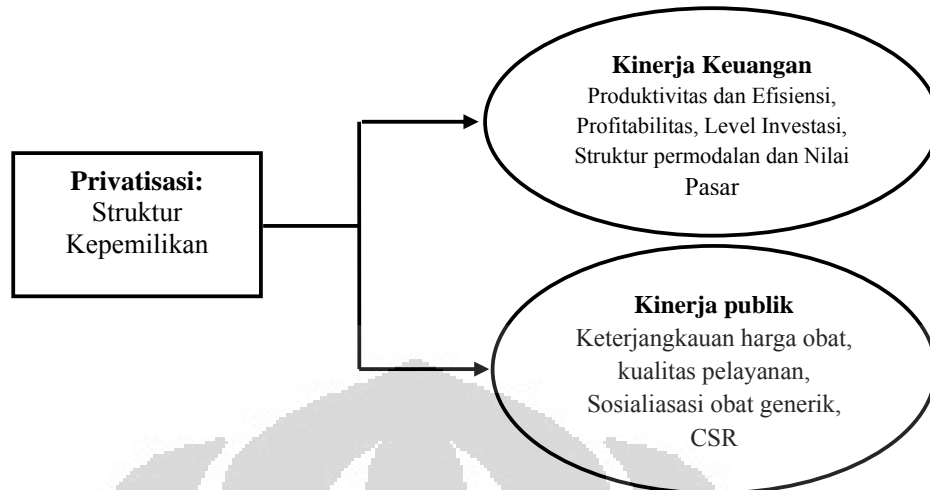
Variabel Penelitian	Sub Variabel Penelitian
Keterjangkauan Harga Obat	Harga yang murah
	Daya beli masyarakat tinggi
	Pemberian subsidi oleh Pemerintah
	Pengendalian harga oleh pemerintah
Kualitas Pelayanan	Kualitas Obat Generik
	Mudah didapatkan dimana saja
	Barang yang cacat
Sosialisasi Obat Generik	<i>Awareness</i> konsumen tentang produsen obat generik
	Cara sosialisasi dilakukan cukup baik
	Sosialisasi yang dilakukan efektif
	Sosialisasi yang dilakukantepat sasaran
	Mengetahui obat generik dari sosialisasi yang dilakuakn pemerintah
	Informasi Media yang digunakan
<i>Corporate Social Responsibility</i>	Peduli kesehatan masyarakat
	Partisipasi dalam kegiatan sosial
	Peduli lingkungan sekitar
	Peduli konsumen
	Peduli karyawan

Sumber: Dimodifikasi dari Hanggraeni (2008)

### 3.2.3 Model Penelitian

Model penelitian digambarkan dalam sebuah skema model yang menghubungkan antara variabel independen dengan variabel dependen. Gambar 3.1 merupakan modifikasi dari model yang telah dilakukan oleh Megginson *et al* (1994). Privatisasi ditandai dengan adanya perubahan struktur kepemilikan perusahaan yang diduga berpengaruh terhadap kinerja sosial dan kinerja ekonomi. Model kinerja sosial merupakan modifikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Hanggraeni (2008)





**Gambar 3.1 Model Penelitian**

Sumber: Dimodifikasi dari Hanggraeni (2008)

Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanggraeni adalah pada penelitian ini tidak melibatkan unsur tata kelola perusahaan sebagai variabel antara. Dalam variabel kinerja publik ditambahkan sub variabel *corporate social responsibility* (CSR) untuk menggantikan program Kemitraan dan Bina Lingkungan (PKBL).

Estimasi regresi linier dilakukan hanya pada pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan berdasarkan model yang dibuat oleh Hanggraeni (2008):

$$KK_{it} = \beta_0 + \beta_1(SK_t) + \varepsilon_t \quad (3.11)$$

Dimana:

$KK_{it}$  = kinerja keuangan ke- $i$  pada waktu  $t$  ;

$SK_t$  = persentase kepemilikan saham pemerintah pada perusahaan pada waktu  $t$ ;

$\varepsilon_t$  = variabel-variabel lain yang mempengaruhi kinerja ekonomi, namun tidak dipertimbangkan dalam model.

### 3.2.4 Hipotesis

Berdasarkan model penelitian diatas disusun hipotesis penelitian yang diuji dalam penelitian ini.

H1 : Privatisasi BUMN Farmasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan BUMN tersebut

H2 : Privatisasi BUMN Farmasi berpengaruh positif terhadap kinerja publik BUMN tersebut

### 3.3 Tahap Penelitian

Penelitian diawali dengan proses pengumpulan data yang meliputi data primer dan data sekunder. Data primer didapatkan dari penyebaran kuisioner di masyarakat pengguna obat generik bermerek. Data sekunder diperoleh dari BEI, situs internet, majalah dan koran.

Data yang telah dikumpulkan akan dianalisis. Analisis data dilakukan dengan menggunakan beberapa pendekatan seperti, statistik deskriptif, uji reliabilitas, uji statistik nonparametrik dengan menggunakan uji *t-hitung* berpasangan. Selain itu, dilakukan pula analisis regresi linier untuk melihat hubungan antara variabel dependen dan variabel independen.

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

#### 3.4.1 Data Primer

Data primer adalah data yang didapatkan oleh peneliti secara langsung dari responden. Data tersebut merupakan variabel yang diinginkan oleh peneliti untuk tujuan penelitian (Sekaran and Bougie, 2010:). Data primer yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuisioner yang dibagikan kepada masyarakat. Kuisioner tersebut berisi tentang penilaian masyarakat tentang kinerja publik dari BUMN farmasi.

Hipotesis diuji dengan menggunakan survei kepada masyarakat. Survei ini digunakan untuk meneliti dampak privatisasi pada kesejahteraan masyarakat, sehingga dibutuhkan sampel responden yang pernah mengkonsumsi atau setidaknya mengetahui tentang obat generik. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *convenience sampling*. Sampling aksidental digunakan untuk meminimalkan kesulitan menemukan responden. Sampling aksidental merupakan sampel yang dilakukan kepada siapa saja yang kebetulan bertemu dengan peneliti yang memenuhi karakteristik target populasi. Penarikan sampel

dilakukan dengan prosedur statistik inferensial yang mengasumsikan karakteristik populasi mengikuti distribusi normal (Cooper dan Schindler, 2001) Secara matematis dapat dituliskan sebagai berikut

$$\mu = x + z_{\alpha/2}\sigma = p + z_{\alpha/2}\sqrt{\frac{pq}{n}} \quad (3.12)$$

$$z_{\alpha/2}\sqrt{\frac{pq}{n}} = x ; \text{ dengan } 0 < x < 1 \quad (3.13)$$

$$n = \frac{pq}{\left(x/z_{\alpha/2}\right)^2} \quad (3.14)$$

Dimana:

- $\mu$  = rata-rata populasi;
- $x$  = rata-rata sampel;
- $\sigma$  = standar deviasi sampel;
- $p$  = prporsi sampel yang memiliki atribut tertentu;
- $q$  = proporsi sampel yang tidak memiliki atribut tertentu;
- $z_{\alpha/2}$  = nilai kritis distribusi normal baku pada tingkat kepercayaan 95%, yaitu sebesar 1.96;
- $x$  = interval kisaran nilai parameter populasi terhadap responden; dan
- $n$  = jumlah sampel responden

Dengan mengasumsikan proporsi populasi responden yang memiliki atribut penelitian tidak diketahui atau tidak terdapat informasi tentang perbandingan antara prporsi populasi yang memiliki dan tidak memiliki atribut, maka dapat digunakan nilai  $p=q=0,5$ , sehingga hasil kali  $p$  dan  $q$  ( $pq=p \times q$ ) sebesar 0,25. dengan interval kisaran nilai parameter populasi terhadap responden yang digunakan dalam penelitian ini dapat dihitung sebagai berikut:

$$n = \frac{2.25}{(0.10/1.06)^2} = 96,04 \approx 96 \text{ responden}$$

Untuk mengantisipasi kemungkinan data yang tidak valid dan adanya data yang hilang, sehingga perlu ditambahkan cadangan responden sebesar 5 persen. Oleh karena itu, jumlah target sampel ditambahkan sebanyak 4 orang sehingga total jumlah sampel responden sebanyak 100 orang.

### 3.4.2 Data Sekunder

Data sekunder mengacu pada data yang telah tersedia dari beberapa sumber. Untuk melihat kinerja ekonomi, peneliti menggunakan data dari prospektus dan laporan keuangan tahunan perusahaan. Data lain yang berhubungan dengan penelitian sebelumnya diperoleh dari jurnal dan literatur-literatur yang relevan. Data *consumer price index* diperoleh peneliti dari *world bank*.

## 3.5 Metode Analisis Data

### 3.5.1 Analisis Data Keuangan

#### 3.5.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang digunakan untuk menentukan distribusi data. Ukuran statistik yang digunakan adalah statistik *Jarque-Bera* yang mengukur perbedaan kecondongan (*skewness*) dan kurtosis dari distribusi normal. Berikut merupakan formula yang dapat digunakan untuk menghitung ukuran statistik tersebut:

$$Jarque - Bera = \frac{N}{6} \left[ S^2 + \frac{(K-3)^2}{4} \right] \quad (3.15)$$

Dimana:

$S$  = kecondongan data

$K$  = kurtosis data

$N$  = jumlah observasi data

Hipotesis nol dan hipotesis alternatif yang diuji dengan statistik *Jarque-Bera* adalah sebagai berikut:

$H_0$  : data berdistribusi normal

$H_A$  : data tidak berdistribusi normal

Pengujian hipotesis nol dan hipotesis alternatif di atas merupakan uji statistik inferensi dua arah (*two tailed*) dengan menggunakan distribusi  $\chi^2$  pada derajat bebas 2.  $H_0$  ditolak jika nilai *p-value* lebih kecil dari 5 persen dan diterima jika nilai probabilitas *p-value* lebih besar daripada 5 persen. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak *evIEWS 6*.

### 3.5.1.2 Uji *t*-hitung Berpasangan

Uji *t*-hitung berpasangan digunakan untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik antara *mean* dua sampel, baik yang saling terhubung maupun independen. Rata-rata populasi kedua sampel dilambangkan dengan  $\mu_1$  dan  $\mu_2$ , sehingga hipotesis null dan hipotesis alternatif yang diuji adalah

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2$$

$$H_A: \mu_1 \neq \mu_2$$

Pengujian hipotesis nol dan hipotesis alternatif merupakan uji statistik inferensi dua arah.  $H_0$  ditolak jika nilai *t*-hitung lebih kecil dari nilai *t*-kritis pada interval keyakinan 95 persen dan derajat bebas  $n-1$  atau jika nilai *p*-value (Sig.) lebih kecil dari 5 persen atau 0,05 (Santosa dan Ashari, 2005). Jika nilai *t*-statistik positif maka hasil uji mengindikasikan terjadinya penurunan, sebaliknya jika hasil *t*-statistik negatif maka terjadi kenaikan. Pengolahan data pengujian *t*-hitung berpasangan dilakukan menggunakan SPSS 17. Penggunaan uji *t*-hitung berpasangan disebabkan karena jumlah sampel yang berukuran kecil ( $n < 30$ ).

### 3.5.1.3 Regresi Linier

Regresi linier merupakan teknik statistik kausatif yang menghubungkan variabel dependen ( $Y$ ) dengan variabel independen ( $X$ ) secara linier melalui suatu persamaan regresi. Analisis regresi yang digunakan oleh penulis adalah analisis regresi sederhana karena variabel independen dalam analisis regresi linier ini hanya satu. Berikut merupakan persamaan regresi linier sederhana (Sofyan *et al*, 2011)

$$Y = \alpha + \beta X + e \quad (3.16)$$

Dimana:

$e$  = residual persamaan regresi

$\alpha$  = titik potong persamaan dengan sumbu  $Y$

$\beta$  = *slope* masing-masing variabel

Teknik regresi linier diawali dengan penentuan spesifikasi variabel dependen dan variabel-variabel independen. Selanjutnya dilakukan estimasi nilai parameter persamaan regresi (*intercept* atau koefisien) dengan metode kuadrat

terkecil (*ordinary least square*). Metode ini digunakan untuk meminimalkan jumlah kuadrat residual persamaan regresi, sehingga jarak garis regresi ke setiap titik observasi adalah paling dekat. Setelah dilakukan estimasi parameter, selanjutnya dilakukan pengujian kebenaran model dengan menggunakan koefisien determinasi ( $R^2$ ) dan *nilai F-hitung* serta melakukan pengujian atas pelanggaran asumsi regresi meliputi multikolinieritas, heterodastisitas, dan korelasi serial atau autokorelitas.

- **Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa baik model yang diestimasi dalam menjelaskan data atau seberapa baik model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Brooks, 2005). Ukuran ketepatan model berkisar diantara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang semakin mendekati satu menunjukkan bahwa model regresi semakin baik menjelaskan variasi variabel dependen. Formula yang digunakan untuk menghitung  $R^2$  adalah sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{JKRJ}{JKRT} = \frac{JKRT - JKRR}{JKRT} = 1 - \frac{JKRR}{JKRT} \quad (3.17)$$

Dimana:

$$JKRT = \sum_t (y_t - \bar{y})^2$$

$$JKRJ = \sum_t (\hat{y}_t - \bar{y})^2$$

$$JKRR = \sum_t (y_t - \hat{y}_t)^2$$

$JKRJ$  = jumlah kuadrat residual terjelaskan

$JKRR$  = jumlah kuadrat residual regresi

$JKRT$  = jumlah kuadrat residual total

$y_t$  = data aktual variabel dependen

$\bar{y}$  = rata-rata variabel dependen

$\hat{y}$  = estimasi variabel dependen menggunakan model regresi

Ketepatan model menggunakan koefisien determinasi masih mengandung beberapa kelemahan utama, yaitu (Brooks: 2005)

1. Nilai  $R^2$  sangat sensitif terhadap perubahan variabel dependen, sehingga akan terjadi perubahan yang signifikan jika variabel dependen diubah, walaupun model tersebut hanya merupakan modifikasi model awal dengan susunan letak yang sedikit berbeda. Hal tersebut mengakibatkan nilai  $R^2$  dari model regresi dengan variabel dependen yang berbeda tidak dapat dibandingkan.
2. Nilai  $R^2$  akan meningkat jika jumlah variabel independen ditambah. Hal tersebut mengakibatkan kesulitan untuk mengidentifikasi apakah variabel independen yang ditambahkan layak diperhitungkan dalam model atau tidak.

- **Uji F-Hitung**

Uji *t*-hitung dilakukan untuk menguji hipotesis tunggal yang hanya melibatkan pengujian signifikansi atau satu koefisien persamaan regresi. Alternatif lain yang digunakan untuk menguji signifikansi seluruh koefisien pada persamaan regresi secara simultan adalah dengan uji *F*-hitung. Metode *F*-hitung juga dapat digunakan untuk pengujian signifikansi koefisien-koefisien regresi dengan kendala tertentu atas satu atau beberapa koefisien tersebut.

Dalam metode uji *F*-hitung, uji statistik inferensi pada koefisien variabel independen dilakukan dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \dots = \beta_n = 0$$

$$H_A : \beta_1 \neq 0 \text{ atau } \beta_2 \neq 0 \text{ atau } \beta_3 \neq 0 \text{ atau } \beta_n \neq 0$$

Perhitungan *F*-hitung dapat digunakan rumus sebagai berikut (Brooks, 2005:102):

$$F = \frac{JKRB - JKRT}{JKRT} \times \frac{T-k}{m} \quad (3.18)$$

Dimana:

*JKRT* = jumlah kuadrat residual dari regresi tak berkendala

*JKRB* = jumlah kuadrat residual dari regresi berkendala

$m$  = jumlah kendala

$T$  = jumlah observasi

$k$  = jumlah variabel independen dalam regresi tak berkendala

$H_0$  ditolak jika nilai mutlak  $F$ -hitung lebih kecil dari  $F$ -kritis pada interval keyakinan 95 persen atau jika nilai  $p$ -value statistik  $F$ -hitung lebih kecil dari 5 persen.

### 3.5.1 Analisis Data Kuesioner

#### 3.5.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah teknik analisis statistik yang berhubungan dengan penggambaran atau peringkasan data penelitian, sehingga mudah dipahami (Santosa dan Ashari, 2005). Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan profil responden dan juga gambaran umum jawaban responden atas setiap pertanyaan yang diajukan dari kuesioner. Bentuk penyajian hasil analisa statistik deskriptif adalah melalui tabel frekuensi.

#### 3.5.2.2 Uji Validitas

Uji validitas dilakukan penulis untuk menguji keakuratan data yang diperoleh sehingga layak untuk melakukan tes statistik berikutnya. Uji validitas dilakuakn dengan menggunakan analisis faktor pada SPSS 17. Tes validitas dilakukan untuk mengetahui apakah tes yang dilakukan benar-benar mengukur apa yang seharusnya diukur. Validitas isi menunjukkan kemampuan tes untuk memasukkan atau mewakili semua isi dari sebuah instrumen. Hasil yang diperoleh dari uji keakuratan dapat menunjukkan ketimpangan data yang terkumpul terhadap gambaran tentang konsep variabel yang dimaksud. Semakin tinggi validitas yaitu mendekati satu maka data yang terkumpul dari alat ukur tersebut tidak menyimpang dari gambaran konsep penelitian yang telah disusun (Maholtra, 2010).

#### 3.5.2.3 Uji Reliabilitas

Data kuesioner yang diperoleh diolah dengan menggunakan SPSS 17. Peneliti menggunakan Uji Reabilitas untuk mengukur variabel penelitian yang



digunakan dalam kuisioner yang dibagikan ke responden. Uji Reabilitas untuk menguji konsistensi dari data penelitian yang diperoleh dalam mengukur gejala yang sama atau konsistensi pengaruh menurut responden yang berbeda. Pengukuran uji reabilitas dapat digunakan metode *Cronbach's Alpha (One-Short Reability Test)*. Uji ini akan mengukur dan membandingkan hubungan jawaban responden pada tahap uji coba. Jika nilai *Cronbach's Alpha ( $\alpha$ )* mendekati angka 1 maka kuisioner yang diuji semakin *reliable*. Nilai *Cronbach's Alpha ( $\alpha$ )* harus lebih besar dari 0,6. Nilai *Cronbach's Alpha ( $\alpha$ )* yang lebih besar dari 0,5 masih bisa digunakan, akan tetapi kategorinya *poor* (George dan Mallary, 2003)

Pengertian realibilitas secara matematis yaitu proporsi variabilitas pendapat terhadap satu pertanyaan atau opini yang berbeda antar responden satu dengan yang lainnya. Perbedaan opini dari tiap-tiap responden hanya disebabkan oleh pertanyaan yang *reliable* bukan karena adanya kuisioner yang membingungkan atau ambigu.

#### 3.5.2.4 Uji *t*-hitung Proporsi

Pengambilan kesimpulan atas parameter populasi dengan statistik sampel biasanya dilakukan dengan prosedur pengujian hipotesis. Dalam menganalisis hasil kuisioner untuk menguji hipotesis-hipotesis penelitian digunakan alat analisis *t*-hitung proporsi dengan hipotesis nol dan hipotesis alternatif sebagai berikut:

$$H_0 : p \leq 50\%$$

$$H_A : p \geq 50\%$$

$P$  = proporsi responden yang memberikan skor pendapat 4 atau lebih.

Pengujian hipotesis nol dan hipotesis alternatif merupakan uji inferensi satu arah.  $H_0$  ditolak jika nilai *t*-hitung lebih kecil daripada *t*-kritis pada interval keyakinan 95 persen dan derajat bebas  $n-1$  atau jika nilai *p*-value lebih kecil dari 5 persen (Santosa dan Ashari, 2005: 26). Berikut merupakan rumus dari *t*-hitung:

$$t - \text{hitung} = \frac{\hat{p} - \bar{p}}{\sqrt{\frac{p(1-p)}{n}}} \quad (3.19)$$

Dimana:

$p_0$  = proporsi responden yang memberikan skor 4 atau lebih pada setiap pernyataan

$p_0$  = proporsi responden rata-rata, yaitu 50 persen

$(1-p)$  = proporsi responden yang memberikan skor kurang dari 4

$N$  = jumlah sampel responden

Jumlah sampel yang berukuran kecil [ $n < 30$ ] menyebabkan penulis menggunakan uji *t-hitung* dibandingkan dengan penggunaan uji *z-hitung* (Levin dan Rubin, 1996).



**BAB 4**  
**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**4.1 BUMN Farmasi di Indonesia**

**4.1.1 Kimia Farma (Persero) Tbk.**

Kimia Farma merupakan pioner dalam industri farmasi Indonesia. Cikal bakal perusahaan dapat diurutkan ke tahun 1917, ketika NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co., perusahaan farmasi pertama di Hindia Timur, didirikan. Sejalan dengan kebijakan nasionalisasi eks perusahaan-perusahaan Belanda, pada tahun 1958 pemerintah melebur sejumlah perusahaan farmasi menjadi PNF Bhinneka Kimia Farma. Selanjutnya pada tanggal 16 Agustus 1971 bentuk hukumnya diubah menjadi Perseroan Terbatas, menjadi PT Kimia Farma (Persero). Pada tanggal 4 Juli 2001, pemerintah melakukan privatisasi terhadap Kimia Farma dengan mencatatkan diri sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

**Tabel 4.1 Struktur Kepemilikan Saham  
PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 2010**

Pemegang Saham	Persentase Kepemilikan	Jumlah Saham Ditempatkan	Jumlah Saham Disetor
Saham Seri A dwiwarna - Pemerintah	0,01%	1	100
Saham Seri B - Pemerintah	90,02%	4.999.999.9999	499.999.999.900
- Perseorangan/umum	9,7%	539.090.000	53.909.000.000
- Karyawan	0,27%	14.910.000	1.491.000.000
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>5.554.000.000</b>	<b>555.400.000.000</b>

Sumber: *Annual Report* PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. (2010)

Berikut merupakan visi dan misi Kimia Farma. Visi Kimia Farma adalah Komitmen pada peningkatan kualitas kehidupan, kesehatan dan lingkungan. Sedangkan Misi Kimia Farma adalah sebagai berikut:

1. Mengembangkan industri kimia dan farmasi dengan melakukan penelitian dan pengembangan produk yang inovatif.
2. Mengembangkan bisnis pelayanan kesehatan terpadu (health care provider) yang berbasis jaringan distribusi dan jaringan apotek.

3. Meningkatkan kualitas Sumber Daya Manusia dan mengembangkan sistem informasi perusahaan.

Tujuan dari PT. Kimia Farma (Persero) Tbk., adalah membantu pemerintah dalam melaksanakan dan menunjang program-program di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya. Tujuan khususnya adalah kegiatan usaha di bidang kimia, farmasi, biologi dan kesehatan serta industri makanan dan minuman. Pelaksanaan kegiatan usaha dilakukan dengan menerapkan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik. Untuk mencapai maksud dan tujuan tersebut di atas, Perseroan melaksanakan kegiatan usaha, baik dilakukansendiri atau kerjasama dengan pihak lain (*Annual report* PT Kimia Farma Tbk, 2010), sebagai berikut:

- a. Mengadakan, menghasilkan, mengolah bahan kimia, farmasi, biologi, dan lainnya yang diperlukan guna pembuatan sediaan farmasi, kontrasepsi, kosmetik, obat tradisional, alat kesehatan, produk makanan/minuman, dan produk lainnya termasuk bidang perkebunan dan pertambangan yang ada hubungannya dengan produksi di atas.
- b. Memproduksi produk unggulan baik dari pengembangan sendiri maupun kerja sama dengan pihak luar.
- c. Menyelenggarakan kegiatan pemasaran, perdagangan dan distribusi dari hasil produksi seperti pada poin satu, baik hasil produksi sendiri maupun hasil produksi pihak ketiga, termasuk barang umum, baik di dalam maupun di luar negeri serta kegiatan-kegiatan lain yang berhubungan dengan usaha Perseroan.
- d. Berusaha di bidang jasa, yang berhubungan dengan kegiatan usaha Perseroan, serta upaya dan sarana pemeliharaan dan pelayanan kesehatan pada umumnya, termasuk jasa konsultasi kesehatan.
- e. Jasa penunjang lainnya termasuk pendidikan, penelitian dan pengembangan sejalan dengan maksud dan tujuan Perseroan, baik yang dilakukan sendiri maupun kerja sama dengan pihak lain

Bisnis model dari Kimia Farma adalah menyediakan pelayanan dari hulu ke hilir. Kimia Farma merupakan produsen obat, baik berupa obat generik maupun obat *ethical* (umum). Selain produsen, Kimia Farma juga merupakan

distributor dan juga melakukan penjualan langsung ke konsumen melalui Apotek Kimia Farma dan juga melakukan pelayanan berupa laboratorium klinik dan juga klinik kesehatan ([www.kimiafarma.co.id](http://www.kimiafarma.co.id) diakses tanggal 1 Desember 2011 pukul 18.00). Ada tiga anak perusahaan yang dimiliki oleh PT. Kimia Farma (Persero) Tbk untuk memenuhi kegiatannya, yaitu:

**Tabel 4.2 Entitas PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**

Entitas	Kegiatan Utama
<b>PT Kimia Farma Tbk (Holding)</b>	Industri, Riset dan pengembangan, Pemasaran
<b>PT Kimia Farma Apotek</b>	Retail Farmasi, Klinik Kesehatan, Laboratorium Klinik
<b>PT Kimia Farma Trading &amp; Distribution</b>	Perdagangan dan distribusi

Sumber: *Annual Report* PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.(2010)

Kegiatan usaha dikelola oleh PT. Kimia Farma (Persero) selaku perusahaan *holding*. Perusahaan ini memproduksi obat jadi, obat tradisional, minyak nabati, yodium dan kina beserta produk-produk turunannya. Kegiatan usaha industri dilakukan di lima fasilitas produksi (*Plant*) yaitu:

- *Plant* Jakarta. Merupakan pabrik yang memproduksi tablet, tablet salut, kapsul, granul, sirup kering, suspensi tetes mata dan injeksi. Pabrik ini merupakan satu-satunya pabrik di Indonesia yang ditugaskan pemerintah untuk produksi obat golongan narkotika dan memproduksi ARV (*Anti Retro Viral*).
- *Plant* Bandung memproduksi bahan baku kina dan turunannya. Pabrik ini juga memproduksi alat kontrasepsi dalam rahim (AKDR) yang telah mendapatkan US-FDA *approval*.
- *Plant* Semarang khusus memproduksi minyak jarak, minyak nabati dan kosmetika (bedak).
- *Plant* Watudakon merupakan satu-satunya pabrik pengolah yodium di Indonesia. Pabrik ini juga memproduksi *ferro sulfat* sebagai bahan baku pembuatan tablet besi untuk penambah darah dan kapsul lunak vitamin A.

#### **4.1.2 PT. Indofarma (Persero) Tbk.**

PT. Indonesia Farmasi Tbk., atau biasa dikenal dengan PT. Indofarma (Persero) Tbk. merupakan perusahaan farmasi yang didirikan berdasarkan akta No.1 tanggal 2 Januari 1996 dan diubah menjadi akta No. 134 tanggal 26 Januari 1996 dari Notaris Sutjipto, SH. Akta pendirian ini telah disahkan dengan Surat Keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. C2-2122.HT.01.01.TH.96 tanggal 13 Pebruari 1996 dan diumumkan dalam Berita Negara No. 43 tanggal 28 Mei 1996, Tambahan No. 4886. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta No. 81 tanggal 23 Juni 2008 dari Notaris Imas Fatimah, SH untuk disesuaikan dengan Undang-Undang nomor 40 tahun 2007 tentang PerseroanTerbatas. Akta perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-59223.AH.01.02 tahun 2008 tanggal 5 September 2008 (Laporan Keuangan, 2010).

Cikal bakal PT. Indofarma dimulai pada saat didirikannya yaitu pada tahun 1918, dimulai dari pabrik kecil dengan fasilitas terbatas yang hanya dapat memproduksi beberapa jenis salep dan kasa pembalut, untuk memenuhi kebutuhan Rumah Sakit Pusat Pemerintah Belanda. Seiring dengan bertambahnya fasilitas produksi untuk tablet dan injeksi, pabrik kecil ini mulai dikenal dengan nama Pabrik Obat Manggarai. Selama perang dunia kedua, Takeda Jepang memegang kendali manajemen pabrik. Perusahaan ini dinasionalisasi oleh pemerintah pada tahun 1950 dan dikelola oleh Departemen Kesehatan. Pada tahun 1980 perusahaan ini berubah menjadi Perusahaan Umum (Perum) dan diganti namanya menjadi Perum Indonesia Farma (Indofarma). Seiring dengan berjalannya waktu, pada tahun 1996 status dari Perum Indofarma diubah menjadi Perseroan Terbatas (PT) dan pada tahun 2001 PT. Indofarma (Persero) berubah status menjadi perusahaan terbuka dengan nama PT. Indofarma (Persero) Tbk, dengan melakukan penawaran saham perdana sebesar 20% kepada masyarakat dan mencatatkan seluruh saham Perseroan di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Indonesia dengan kode saham INAF ([www.indofarma.co.id](http://www.indofarma.co.id) diakses 1 Desember 2011 pukul 20.00).

PT. Indofarma (Persero) Tbk memiliki anak perusahaan yaitu PT. Indofarma Global Medika. Perusahaan ini bergerak dalam distribusi dan perdagangan farmasi. Perusahaan beroperasi secara komersial sejak tanggal 4 Januari 2000. Persentase kepemilikan PT. Indofarma (persero) Tbk dalam perusahaan ini adalah 99,99% pada tanggal 31 Desember 2010 dan 2009

**Tabel 4.3 Struktur Kepemilikan Saham  
PT. Indofarma (Persero) Tbk. Tahun 2010**

Pemegang Saham	Persentase Kepemilikan	Jumlah Saham Ditempatkan	Jumlah Saham Disetor
Saham Seri A dwiwarna - Pemerintah	0,01%	1	100
Saham Seri B			
- Pemerintah	80,66%	2.500.000.000	250.000.000.000
- Perseorangan/umum	19,27%	598.903.500	59.890.350.000
- Direktur Utama (Placidus Sudiby)	0,02%	364.000	36.400.000
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>3.099.267.500</b>	<b>309.926.750.000</b>

Sumber: Laporan Keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk.(2010)

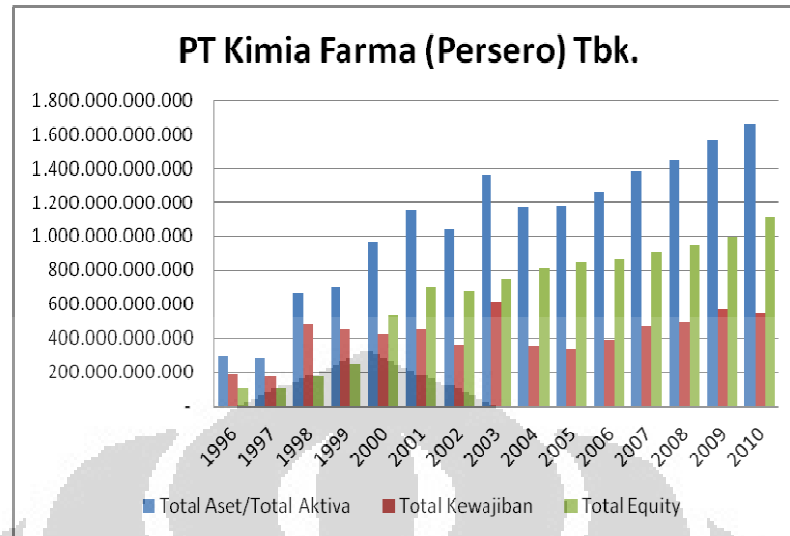
## 4.2 Kinerja Keuangan BUMN Farmasi di Indonesia

### 4.2.1 PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.

#### 4.2.1.1 Analisis Horizontal

##### Pertumbuhan Total Aktiva, Total Kewajiban dan Total Ekuitas

Total aktiva, kewajiban dan ekuitas dari tahun 1996 sampai dengan tahun 2010 mengalami tren peningkatan. Hal ini dapat dilihat pada Gambar 4.1. Total aktiva mengalami kenaikan 54% dari tahun 1997 ke tahun 1998. Peningkatan total aktiva ini disebabkan oleh adanya peningkatan kas dan juga adanya peningkatan piutang usaha dan persediaan. Setelah tahun 1998 terjadi peningkatan terhadap total aktiva. Penambahan aktiva yang tinggi di tahun 1998 disebabkan karena adanya kebijakan dari pemerintah untuk menaikkan harga penjualan obat hingga 100% yang menyebabkan kenaikan arus kas. Pada tahun yang sama, kewajiban juga mengalami peningkatan yang disebabkan karena adanya pembayaran hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo.



**Gambar 4.1 Pertumbuhan Total Aktiva , Total Kewajiban dan Total Ekuitas PT. Kimia Farma (Persero), Tbk**

Sumber: Pengolahan data Laporan Keuangan PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. tahun 1996-2010

Pada tahun 1998 PT. Kimia Farma (Persero) Tbk harus melunasi hutang pada bank sebesar Rp. 4,541 miliar. Tahun berikutnya PT. Kimia Farma (Persero), Tbk juga harus melunasi pinjaman dari pemerintah yang jatuh tempo sebesar Rp. 111,5 miliar, sehingga tidak terjadi penurunan total kewajiban yang terlalu banyak.

Pada tahun 2000 terjadi peningkatan total aktiva dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu sebesar 36%. Peningkatan ini disebabkan karena adanya penambahan aktiva tetap (*real asset*), peningkatan piutang usaha dengan pihak ketiga dan adanya kenaikan deposito berjangka. Kewajiban mengalami penurunan sebesar Rp 29,688 miliar akibat adanya pelunasan pinjaman dana dari pemerintah pada tahun 2000. Peningkatan laba bersih perusahaan pada tahun 2000 menyebabkan meningkatnya modal.

Aktiva tetap, total kewajiban dan total ekuitas mengalami penurunan pada tahun 2002. Kenaikan aktiva sebesar Rp. 32 miliar disebabkan karena terjadi penurunan kas sebesar Rp. 207 miliar dari tahun sebelumnya. Penurunan kas yang tinggi berdampak langsung terhadap penurunan aktiva. Pelunasan hutang kepada pemerintah sebesar Rp. 65 miliar dan penurunan hutang usaha, hutang pajak, uang muka dari pelanggan dan biaya-biaya lain yang masih harus dibayar memberikan



pengaruh pada penurunan kewajiban PT. Kimia Farma (Persero), Tbk.. Penurunan kewajiban berimbang pada penurunan aktiva karena adanya penurunan kas yang digunakan untuk membayar kewajiban.

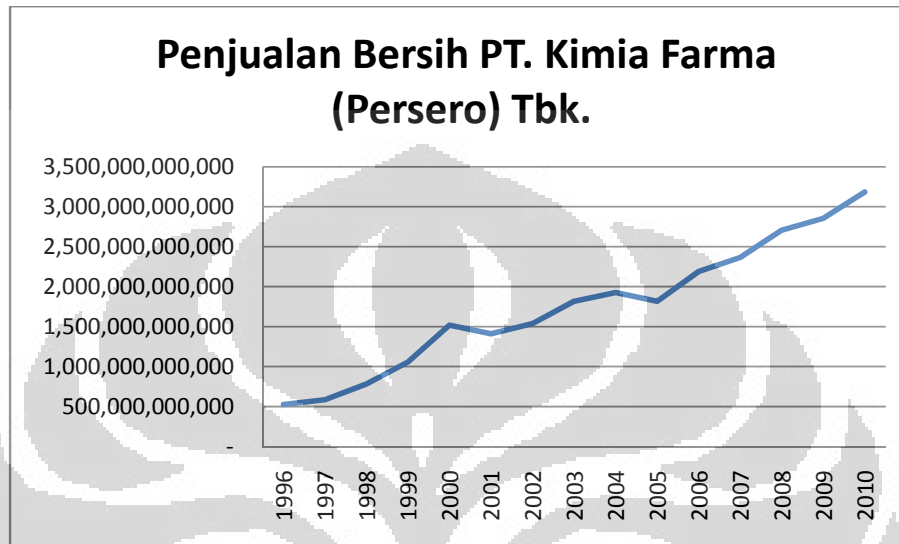
Peningkatan kas pada tahun 2003 menyebabkan terjadinya kenaikan total aktiva. Piutang usaha menurun sebesar Rp. 20.835 miliar, akan tetapi tidak terlalu memberikan pengaruh pada total aktiva. Kas yang meningkat sebesar 168.834 miliar menyebabkan terjadinya peningkatan aktiva sebesar 61.962 miliar. Penyebab lain peningkatan aktiva tetap adalah adanya peningkatan hutang usaha sebesar Rp. 44,723 miliar dan juga adanya pembayaran uang muka oleh pelanggan sebesar Rp. 221,164 Miliar yang juga menyebabkan peningkatan total kewajiban.

Total aktiva mengalami penurunan kembali di tahun 2004. Sama dengan penurunan total aktiva yang terjadi pada tahun sebelumnya, penyebab penurunan aktiva ini adalah akibat dari adanya penurunan kas di tahun 2004. Penyebab penurunan kas ini adalah akibat dari penurunan penerimaan dari pelanggan sebesar 11,7%. Peningkatan pembayaran kepada pemasok dan dividen juga mempengaruhi penurunan kas walaupun terjadi pula peningkatan dari penghasilan lain-lain sebesar 93% dan juga penerimaan penghasilan bunga sebesar 80,14%.

Peningkatan total aktiva mulai terjadi lagi pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2010. Selama masa tersebut, tren total aktiva mengalami peningkatan. Peningkatan total aktiva disebabkan karena adanya kenaikan piutang usaha, persediaan dan adanya peningkatan aset tidak lancar setiap tahunnya. Peningkatan aktiva juga diikuti oleh peningkatan total kewajiban. Kewajiban jangka pendek mengalami pertumbuhan seperti yang terjadi pada tahun 2009 dimana kewajiban lancar meningkat 13,94% dari tahun 2008 karena penambahan plafon kredit bank sebesar Rp. 62 miliar. Selain kewajiban lancar, kewajiban tidak lancar juga mengalami peningkatan berupa kewajiban imbalan kerja berupa uang penghargaan kepada karyawan yang mengundurkan diri, sakit/cacat, meninggal ataupun pensiun dini/normal. Ekuitas mengalami peningkatan seiring dengan peningkatan laba bersih perusahaan. Total Ekuitas mengalami tren peningkatan dari tahun 1996 sampai dengan tahun 2010.

## Penjualan Bersih

Penjualan bersih PT. Kimia Farma (Persero), Tbk dari tahun 1996-2010 mengalami tren kenaikan. Tren kenaikan ini juga diikuti oleh beban usaha. Hal ini dapat dilihat dari Gambar 4.2



**Gambar 4.2 Pertumbuhan Penjualan Bersih  
PT. Kimia Farma (Persero), Tbk**

Sumber: Pengolahan data Laporan Keuangan PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. tahun 1996-2010

Peningkatan penjualan bersih pada tahun 1998 ke tahun 1999 sebesar 35,15%. Hal ini diakibatkan karena adanya kenaikan harga jual Obat *Ethical* sebesar 10%-15% dan Obat Generik sebesar 3%-5%. Selain kenaikan harga, juga terjadi kenaikan kuantitas penjualan Obat Generik dan alat kesehatan dari pemerintah serta apotek. Peningkatan penjualan bersih juga terjadi di tahun berikutnya. Peningkatan penjualan bersih tahun 1999 ke tahun 2000 sebesar 43,25%. Penyebab kenaikan ini masih sama dengan tahun sebelumnya yaitu adanya kenaikan harga obat dan peningkatan kuantitas penjualan. Penambahan 30 apotek pada tahun 2000 juga memberikan pengaruh pada peningkatan penjualan obat di apotek. Peningkatan penjualan bersih PT. Kimia Farma selalu diikuti oleh peningkatan beban pokok penjualan.

Tahun 2001 merupakan tahun dimana PT Kimia Farma (Persero) melakukan privatisasi. Pada tahun ini terjadi penurunan penjualan bersih. Penurunan sebesar 7,3% dipicu oleh berkurangnya pemesanan dari pemerintah

dari Rp. 75,912. miliar menjadi Rp. 517,396 miliar. Setelah tahun 2001, penjualan obat Kimia Farma cenderung mengalami kenaikan. Kenaikan ini dipicu juga dengan banyaknya apotek-apotek Kimia Farma yang baru. Penambahan jumlah apotek akan mempermudah pendistribusian obat ke masyarakat.

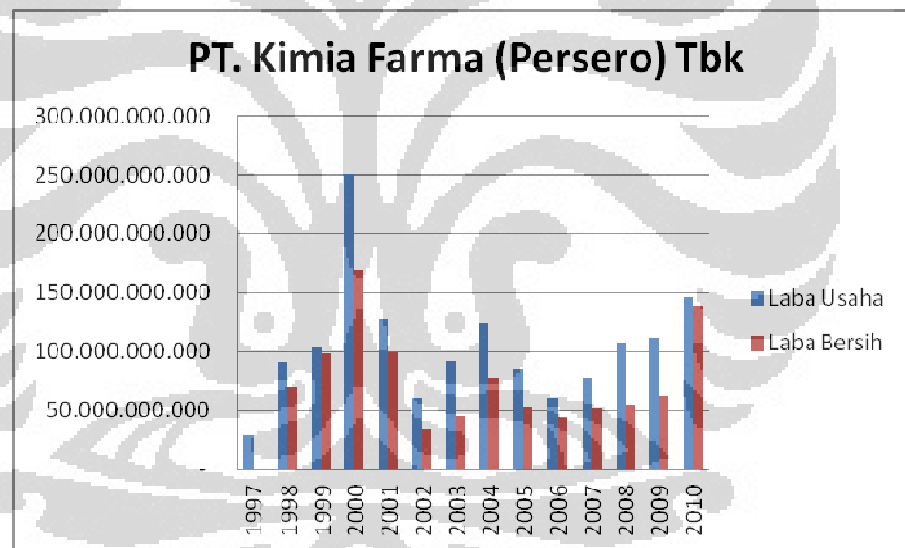
Penurunan penjualan terjadi pada tahun 2005. Penurunan ini diakibatkan karena adanya penurunan penjualan alat kesehatan sebesar 59,08 persen. Penyebab penurunan tersebut adalah akibat belum dicatatnya penjualan alat kesehatan anak perusahaan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk, yaitu PT. Kimia Farma Trading dan Distribution sebesar Rp. 101.193.469.800 penjualan tersebut didapatkan dari kontrak pengadaan alat kesehatan dari pemerintah, yang akan dicatatkan pada penjualan di tahun 2006. Oleh karena itu, penjualan di tahun 2006 mengalami kenaikan sebesar 20,55 persen. Kenaikan penjualan tersebut juga disebabkan oleh peningkatan penjualan obat generik oleh Dinas Kesehatan untuk keluarga miskin. Peningkatan penjualan juga diikuti dengan peningkatan beban pokok penjualan sebesar 0,26 persen sehingga terjadi penurunan margin obat-obatan generik.

Peningkatan penjualan pada tahun 2006 lebih dari 10 persen. Penjualan kepada pemerintah RI sebesar Rp. 763,369 miliar (34 %) memberikan dampak pada peningkatan penjualan perusahaan. Anak perusahaan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk yaitu Kimia Farma Trading & Distribution juga memberikan peran dalam peningkatan penjualan pada tahun 2006. Anak perusahaan tersebut mendapatkan kontrak dengan Instansi Dinas Kesehatan (sekarang Kementerian Kesehatan) dan mencatatkan 92,5 persen nilai kontrak pada laporan keuangan tahun 2006 yaitu sebesar Rp. 243,873 miliar

Penjualan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk setelah tahun 2006 sampai dengan tahun 2010 mengalami pertumbuhan positif. Setiap tahun terjadi peningkatan penjualan terutama pada penjualan reguler. Penjualan ekspor juga mengalami pertumbuhan karena adanya penambahan negara tujuan ekspor. Selain itu, pada tahun 2007 terjadi peningkatan konsumsi pada industri farmasi sebesar 7,7 persen yang menyebabkan peningkatan permintaan obat-obatan.

## Laba Usaha

Laba bersih yang diterima oleh PT. Kimia Farma (Persero) Tbk selama tahun 1996 sampai dengan tahun 2010 menunjukkan hasil yang tidak stabil. Pada tahun 1996 sampai tahun 2000 laba bersih dan laba usaha yang diterima oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk menunjukkan tren kenaikan. Pada tahun 2000 terjadi kenaikan laba usaha dan laba bersih. Margin laba bersih mencapai 11.13%. peningkatan margin laba bersih diakibatkan oleh meningkatnya penjualan PT. Kimia Farma pada tahun tersebut karena adanya kenaikan harga obat sebesar 10-15% dan volume penjualan. Beban pokok penjualan tidak mengalami peningkatan sebesar penjualan bersihnya sehingga laba menjadi meningkat. Subsidi nilai tukar yang dilakukan oleh pemerintah menyebabkan PT Kimia Farma (persero) dapat melakukan penghematan pada beban pokok penjualan.



**Gambar 4.3 Pertumbuhan Laba Usaha dan Laba Bersih  
PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**

Sumber: Pengolahan data Laporan Keuangan PT. Kimia Farma (Persero), Tbk.  
tahun 1996-2010

Penurunan laba usaha yang diikuti dengan penurunan laba bersih terjadi pada tahun 2001. Privatisasi PT Kimia Farma (Persero) menyebabkan subsidi nilai tukar dicabut oleh pemerintah. Dampak yang ditimbulkan dari pencabutan subsidi nilai tukar ini adalah meningkatnya beban pokok penjualan karena

pembelian bahan baku akan menggunakan nilai tukar sesuai dengan nilai tukar pasar. Peningkatan beban pokok penjualan menyebabkan turunnya laba bersih PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.

Penyebab lain penurunan laba bersih PT. Kimia Farma (Persero) Tbk adalah karena pada tahun 2002 ditemukan adanya kesalahan pencatatan. Ketika laporan keuangannya disajikan kembali (*restated*) pada tahun 2002, laba bersih mengalami penurunan sebesar Rp 32,7 miliar (Avianti, 1996). Kesalahan pencatatan akibat adanya penggelembungan harga sehingga terjadi *overstated* pada persediaan dan penjualan. Tabel 4.4 menunjukkan hasil *restated* laporan keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. berdasarkan publikasi dari kementerian BUMN pada 7 Oktober 2002.

**Tabel 4.4 Restated Income Statement  
PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 2002**

	<b>Sebelum Restated</b>	<b>Setelah Restated</b>
<b>Penjualan Bersih</b>	1.422.000.000.000	1.409.000.000.000
<b>Beban Pokok Penjualan</b>	909.290.000.000	950.875.000.000
<b>Beban Usaha</b>	339.589.000.000	331.351.000.000
<b>Laba Usaha</b>	173.882.000.000	127.340.000.000
<b>Pajak</b>	185.154.000.000	138.612.000.000
<b>Beban Pajak</b>	52.891.000.000	39.017.000.000
<b>Laba Bersih</b>	132.263.000.000	99.594.000.000

Sumber: [www.bumn.go.id](http://www.bumn.go.id) (21 Desember 2010, Jam 10.00)

Publikasi yang dilakukan oleh kementerian BUMN pada tanggal 7 Oktober 2002 juga menyebutkan bahwa menurut Direkrur Utama PT. Kimia Farma (Persero) Tbk, laba perusahaan diprediksi mencapai 96,38 miliar walaupun posisi laba bersih pada September 2002 hanya Rp 15,48 miliar. Pada akhir 2002 laba perusahaan hanya Rp 33,407 miliar.

Peningkatan laba operasional dan laba bersih dimulai pada tahun 2003. Penyebab peningkatan laba usaha adalah peningkatan penjualan bersih. Beban pokok penjualan mengalami kenaikan, akan tetapi kenaikan beban pokok penjualan sebesar 16,5 persen dan penjualan naik sebesar 38,4 persen sehingga ada celah keuntungan. Beban usaha juga mengalami kenaikan, akan tetapi kenaikan yang terjadi relatif stabil sehingga mulai terjadi kenaikan laba usaha.

Laba bersih juga meningkat sebagai akibat dari peningkatan bunga dari hasil investasi dan juga penurunan bunga dari provisi yang diberikan.

Penurunan laba bersih dan laba usaha terjadi lagi di tahun 2005. Penyebab terjadinya penurunan ini adalah turunnya nilai penjualan yang disebabkan oleh berkurangnya penjualan alat kesehatan dan obat generik dari pihak ketiga. Peningkatan penjualan pada tahun berikutnya tidak mampu untuk meningkatkan laba bersih perusahaan. Meningkatnya beban usaha seiring dengan meningkatnya penjualan menyebabkan terjadinya penurunan laba bersih. Beban penjualan mengalami peningkatan terutama adanya peningkatan gaji pegawai, biaya promosi yang tinggi, meningkatnya pembayaran royalti dan lisensi dan pengiriman barang. Beban umum dan administrasi mengalami peningkatan dari pemeliharaan, biaya utilitas dan asuransi. Selain itu terjadi penurunan manfaat pajak.

Peningkatan laba bersih dan laba usaha mulai terjadi pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2010. Pada tahun 2007 terjadi peningkatan konsumsi pada industri farmasi sehingga meningkatkan penjualan perusahaan. Peningkatan penjualan tidak hanya pada penjualan obat dalam negeri akan tetapi adanya peningkatan penjualan ekspor yodium yang mengalami peningkatan serta meningkatnya pendapatan dari laboratorium klinik sebesar 54,26 persen. Krisis yang terjadi selama 2008 tidak terlalu berimbas pada laba bersih maupun laba kotor perusahaan karena perusahaan mulai menerapkan program *cost leadership*. Pada tahun 2009 program efisiensi lain mulai diterapkan selain *cost leadership* seperti program *National Polling Cash Managemet* dan sistem informasi dengan implementasi menggunakan ERP. Hasil dari program-program ini dapat dilihat dari peningkatan laba bersih dan laba operasional perusahaan yang meningkat pada tahun 2010 dimana selisih antara laba usaha dan laba bersih tidak terlalu banyak. Peningkatan laba pada tahun 2010 juga disebabkan karena adanya 8 produk baru yang diluncurkan pada tahun ini.

#### **4.2.1.2 Analisis Vertikal**

Kinerja keuangan internal PT. Kimia Farma (Persero) Tbk selain dianalisis menggunakan analisis horizontal, dapat juga dilakukan menggunakan

analisis vertikal. Analisis vertikal lebih melihat kepada kondisi internal perusahaan berdasarkan neraca dan laporan laba rugi. Tabel 4.5 menunjukkan Laporan keuangan vertikal PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. tahun 1996-2010.

Dalam Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa Harga pokok penjualan PT Kimia Farma (Persero) Tbk memiliki kisaran 27 persen samapai dengan 36 persen terhadap penjualan bersih selama periode tahun 1996 sampai dengan tahun 2010. Proporsi aktiva lancar (*current asset*) terhadap total aktiva menunjukkan bahwa lebih dari 50 persen total aktiva PT. Kimia Farma merupakan aktiva lancar. Proporsi aktiva tetap terhadap total aktiva menunjukkan bahwa aktiva tetap PT Kimia Farma merupakan salah satu penyumbang total aktiva yang besar. Hal ini dapat dilihat dari Tabel 4.5 dimana aktiva tetap menyumbangkan 25-35 persen dari keseluruhan total aset dari tahun 1996-2010. Penurunan aktiva tetap terjadi pada tahun 1998-1999 dimana aktiva tetap pada tahun tersebut hanya 11-12 persen dari keseluruhan aktiva.

**Tabel 4.5 Analisis Laporan Keuangan Vertikal  
PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.**

Tahun	HPP terhadap Penjualan	<i>Current Asset</i> terhadap <i>Total</i> <i>Asset</i>	<i>Aktiva tetap</i> terhadap <i>Total</i> <i>Asset</i>	Kewajiban Lancar terhadap Total Kewajiban	Kewajiban Tidak Lancar terhadap Total kewajiban
1996	70%	67%	25%	-	-
1997	71%	64%	26%	90%	10%
1998	67%	85%	11%	75%	25%
1999	67%	84%	12%	98%	2%
2000	64%	66%	30%	98%	2%
2001	67%	68%	28%	89%	11%
2002	71%	60%	34%	87%	13%
2003	70%	64%	30%	93%	7%
2004	66%	56%	35%	91%	9%
2005	68%	58%	35%	90%	10%
2006	73%	59%	32%	90%	10%
2007	73%	64%	29%	91%	9%
2008	73%	66%	28%	90%	10%
2009	72%	65%	26%	90%	10%
2010	72%	69%	25%	86%	14%

Sumber: Pengolahan data Laporan Keuangan PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. tahun 1996-2010

Struktur kewajiban pada neraca keuangan memperlihatkan bahwa keawajiban lancar memberikan andil yang cukup besar terhadap pembentukan total kewajiban. Selama tahun 1997-2010 menunjukkan bahwa kewajiban lancar menyumbangkan 86 persen sampai dengan 98 persen dari keseluruhan total kewajiban.

#### 4.2.1.3 Analisis Rasio

##### Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*asset management or utilization*) digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan aset yang mereka miliki. Salah satu cara yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas adalah dengan menggunakan *Total Assset Turnover (TATO)* (Ross, 2010). Penggunaan TATO sebagai alat ukur rasio aktivitas adalah untuk melihat efisiensi penggunaan aktiva dalam penjualan atau melihat seberapa banyak penjualan yang dihasilkan dari total aktiva. Berdasarkan Tabel 4.6 dapat dilihat bahwa *range* TATO PT Kimia Farma (Persero) Tbk adalah 1,18-2,09 kali. Hal ini berarti bahwa setiap rupiah aktiva mampu menghasilkan penjualan sebesar 1,18 – 2,09 rupiah selama tahun 1996-2010.

##### Rasio Solvabilitas dan Struktur Permodalan

Struktur permodalan (*capital structure*) digunakan untuk melihat proporsi keuangan perusahaan yang berasal dari kewajiban ataukah dari ekuitas. Pengukuran struktur permodalan dilakukan dengan mengukur rasio antara pendanaan dengan menggunakan hutang dan ekuitas atau biasa dikenal dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Tabel 4.6 memperlihatkan bahwa sebelum terjadinya privatisasi, aktivitas usaha dari perusahaan didanai dari hutang karena proporsi hutang terhadap ekuitas dari tahun 1996 sampai dengan tahun 1999 adalah 1,62 kali sampai dengan 2,79 kali. Pada tahun 2000 sampai tahun 2001 pada saat privatisasi DER mulai turun dari 0,74 kali sampai 0,64 kali di tahun 2001. Setelah privatisasi, berkisar antara 0,57 kali sampai dengan 0,39 kali. Adanya modal yang masuk dalam perusahaan mampu membuat peningkatan kinerja keuangan sehingga mampu memanfaatkan



modal yang ada untuk mendanai kegiatan perusahaan dan tidak selalu mengandalkan hutang lagi.

**Tabel 4.6 Rasio Keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**

Tahun	Rasio Aktivitas	Rasio Solvabilitas		Rasio Profitabilitas				
	TATO	DER	Debt to Asset	Gross Profit Margin	Operating Margin	Profit Margin (ROS)	ROA	ROE
1996	1,79	1,72	0,63	30%	2,03%	0,77%	1,38%	3,76%
1997	2,09	1,62	0,62	29%	4,99%	0,15%	0,31%	0,81%
1998	1,18	2,79	0,74	33%	11,55%	9,04%	10,69%	40,47%
1999	1,50	1,82	0,65	33%	9,71%	9,28%	13,95%	39,31%
2000	1,57	0,79	0,44	36%	16,47%	11,13%	17,50%	31,26%
2001	1,22	0,64	0,39	33%	9,03%	7,07%	8,65%	14,20%
2002	1,48	0,53	0,35	29%	3,96%	2,17%	3,22%	4,93%
2003	1,33	0,81	0,45	30%	5,08%	2,50%	3,33%	6,03%
2004	1,64	0,44	0,31	34%	6,48%	4,04%	6,63%	9,55%
2005	1,54	0,39	0,28	32%	4,66%	2,91%	4,49%	6,26%
2006	1,74	0,45	0,31	27%	2,77%	2,01%	3,49%	5,05%
2007	1,71	0,53	0,35	27%	3,28%	2,21%	3,76%	5,75%
2008	1,87	0,53	0,34	27%	3,96%	2,05%	3,83%	5,84%
2009	1,82	0,57	0,36	28%	3,92%	2,19%	3,99%	6,28%
2010	1,92	0,49	0,33	28%	4,59%	4,36%	8,37%	12,45%

Sumber: Pengolahan data Laporan Keuangan PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. tahun 1996-2010

Rasio solvabilitas dilakukan pengukuran untuk melihat kemampuan jangka panjang perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjang. Rasio solvabilitas dapat diukur dengan *Debt to Asset Ratio* dimana dalam pengukuran ini ingin diketahui kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dengan menggunakan aktiva yang mereka miliki. Pada saat sebelum privatisasi *debt to asset ratio* perusahaan berkisar diatas 0,4 kali yaitu 0,44-0,74 kali, sedangkan setelah privatisasi *debt to asset* hanya berkisar diantara 0,45-0,28 kali.

### Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dilakukan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa *Gross Profit Margin* dari PT. Kimia Farma (Persero) Tbk sangat tinggi, yaitu diatas 30 persen. Tingginya beban usaha menyebabkan turunnya marjin laba. Beban usaha perusahaan mencapai 30-20 persen. Hal ini memperlihatkan bahwa kinerja operasional PT. Kimia Farma (Persero) Tbk masih kurang efisien.

Ketidakefisienan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk menyebabkan marjin laba perusahaan menjadi tidak bagus. Hal ini dapat dilihat dari rasio penjualan atau biasa dikenal dengan *profit margin*. Pada tahun 1996-1997 *profit margin* perusahaan hanya berkisar 0,77 persen sampai dengan 0,15 persen. Tiga tahun sebelum privatisasi kinerja *profit margin* menunjukkan peningkatan drastis 9,04 persen sampai dengan 11,13 persen. Akan tetapi, setelah privatisasi pada tahun 2001, terjadi penurunan mencapai kisaran lima persen (lihat Tabel 4.3). Permasalahan tentang *earning management* yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan laba menjadi alasan utama terjadinya penurunan profitabilitas yang sangat tajam dari tahun 2000 ke tahun 2001 dan 2003. Menurut Avianti (2006) pada tahun 2002 ditemukan adanya kecurangan dalam laporan keuangan PT Kimia Farma (Persero) Tbk di tahun 2001.

*Profit Margin* setiap perusahaan berbeda-beda, tergantung dari industrinya. Menurut Ross (2010: 55) *profit margin* perusahaan dalam industri farmasi berkisar 18 persen. Hal ini tentunya berbeda jauh dari *profit margin* PT Kimia Farma (Persero) Tbk. antara 4 persen sampai dengan 2 persen.

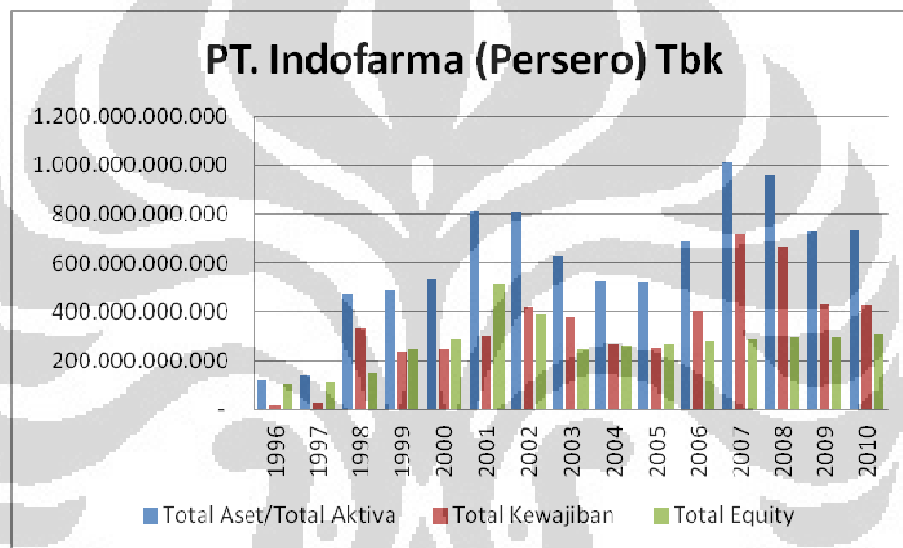
Pengukuran profitabilitas yang lainnya dapat dilihat dari *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Kedua rasio ini hampir sama, yaitu melihat pengembalian penggunaan aktiva untuk menggunakan aktiva ataupun ekuitas untuk memperbanyak laba yang dihasilkan. ROA melihat satu rupiah aktiva dapat menghasilkan laba. Sedangkan ROE menunjukkan seberapa banyak imbal hasil yang diterima oleh investor yang berasal dari investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan.

## 4.2.2 PT. Indofarma (Persero) Tbk.

### 4.2.2.1 Analisis Horizontal

#### Pertumbuhan Total Aktiva, Total Kewajiban dan Total Ekuitas

Total aktiva PT. Indofarma (Persero) Tbk mengalami tren pembentukan siklus bisnis. Ada dua gelombang dalam pertumbuhan total aktiva, total kewajiban dan total ekuitas perusahaan. gelombang pertama yaitu pada tahun 1996 sampai dengan tahun 2004 sedandkan gelombang kedua dimulai tahun 2005-2010. Hal ini dapat dilihat dari Gambar 4.4.



**Gambar 4.4** Pertumbuhan Total Aktiva , Total Kewajiban dan Total Ekuitas PT. Indofarma (Persero), Tbk

Sumber: Pengolahan data Laporan Keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk tahun 1996-2010

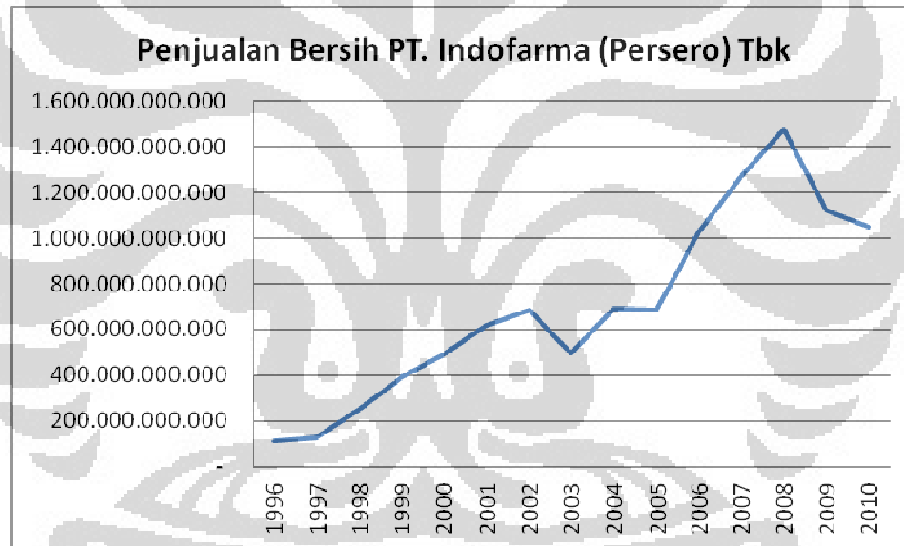
Nilai total aktiva tertinggi pada gelombang pertama ada di tahun 2001 sampai dengan tahun 2002. Pada gelombang kedua total aktiva tertinggi terjadi pada tahun 2007. Setelah tahun 2007 terjadi penurunan total aktiva. Hal ini dimungkinkan karena terjadinya krisis global pada tahun 2008 yang berimbas pada perusahaan.

Nilai total kewajiban cenderung mengikuti perubahan yang terjadi pada total aktiva. Pada tahun 2006-2007 total kewajiban mengalami peningkatan. Penurunan nilai kewajiban terjadi pada 2008-2010 yang mengikuti penurunan total aktiva. Akan tetapi, nilai total ekuitas dari tahun 2003 sampai dengan 2010

tidak mengalami peningkatan dan tren yang terjadi cenderung sama dari tahun ke tahun. Nilai ekuitas yang sama ini dimungkinkan karena nilai laba perusahaan yang cenderung tidak mengalami peningkatan sehingga tidak memberikan penambahan pada ekuitas.

### Penjualan Bersih

Penjualan bersih dan beban pokok penjualan PT. Indofarma (Persero) Tbk menalami tren peningkatan sampai dengan tahun 2008. Peningkatan beban pokok penjualan mengikuti pertumbuhan penjualan bersih. Gambar 4.7 menunjukkan ketika penjualan meningkat maka beban pokok penjualan akan semakin meningkat juga.



**Gambar 4.5** Pertumbuhan Penjualan PT. Indofarma

Sumber: Pengolahan data Laporan Keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk. tahun 1996-2010

Pada periode tahun 1997-2002 penjualan PT. Indofarma (Persero) TBK mengalami peningkatan. Peningkatan tersebut diakibatkan karena meningkatnya permintaan akan obat generik sehingga terjadi peningkatan penjualan obat generik. Peningkatan tersebut mengakibatkan adanya penambahan cabang distribusi pada tahun 1998 sebanyak empat cabang dan pada tahun 1999 ada penambahan 5 cabang. Pada tahun 2000-tahun 2002 sebagian besar penjualan berasal dari obat *ethical*. Penurunan penjualan obat *ethical* pada tahun 2003

mengakibatkan terjadinya penurunan penjualan secara umum karena penjualan obat PT. Indofarma 80% berasal dari penjualan obat *ethical*.

Pada tahun 2006 terjadi peningkatan penjualan mencapai 50,1 persen, yaitu 684,04 miliar menjadi Rp 1.026 miliar di tahun 2006. Penjualan obat memberikan pengaruh terhadap penjualan perusahaan secara umum. Peningkatan penjualan obat mencapai angka 43,3 persen dari tahun sebelumnya penjualan obat hanya mencapai Rp 764,99. Peningkatan penjualan Oseltavimir 75 mg memberikan kontribusi yang besar terhadap total penjualan (Hanggraeni, 2008). Oseltavimir merupakan obat yang digunakan untuk mengatasi wabah flu burung yang pada tahun tersebut sedang mewabah di masyarakat.

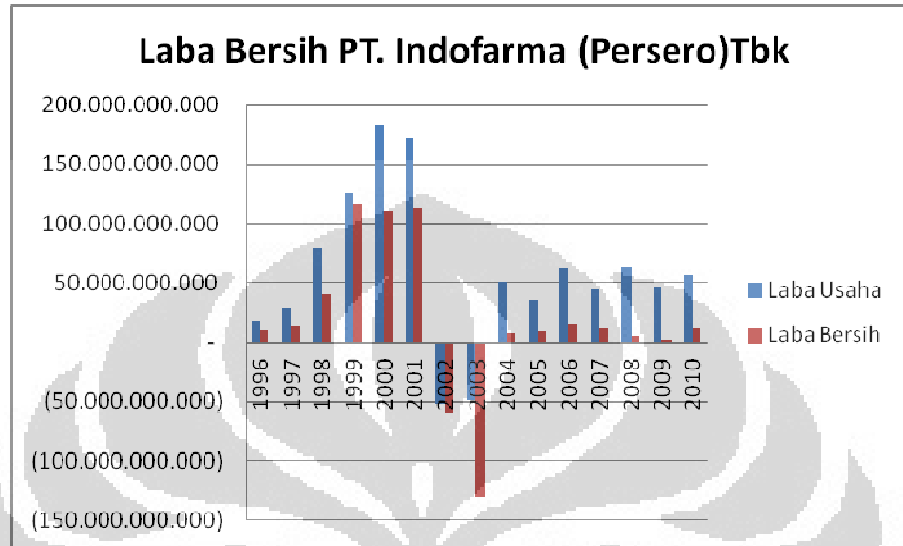
Penjualan mengalami peningkatan pada tahun 2007 sebesar 24,07 persen dari 1.026,675 miliar karena adanya peningkatan penjualan alat kesehatan sebesar 33,33 persen dari 244,608 miliar. Pada tahun berikutnya juga terjadi peningkatan penjualan sebesar 16 persen yang tidak hanya disebabkan oleh peningkatan penjualan alat kesehatan yang juga meningkat 102,47 persen dari 326 miliar, akan tetapi juga disebabkan adanya peningkatan penjualan obat sebesar 58 persen dari 485,145 miliar. Peningkatan penjualan alat kesehatan dan obat tidak diikuti oleh penjualan lain-lain yang mengalami penurunan dari 439 miliar menjadi 19 miliar.

Alat kesehatan merupakan salah satu produk yang penting selain obat karena memberikan pengaruh terhadap penjualan perusahaan. Penurunan penjualan alat kesehatan berimbas pada penjualan pada tahun 2009. Penurunan penjualan alat kesehatan sebesar 325.245 miliar atau hampir sekitar 50 persen dari penjualan sebelumnya. Selain itu penjualan obat *ethical* turun juga sebesar 49 Miliar. Penurunan penjualan alat kesehatan di tahun 2010 juga menyebabkan terjadinya penurunan penjualan bersih PT. Indofarma (Persero), Tbk.

### **Laba Bersih**

Laba bersih yang dihasilkan oleh PT. Indofarma (Persero) Tbk cenderung mengalami tren penurunan setelah tahun 2000, walaupun pada tahun sebelumnya trennya mengalami peningkatan. Pada Gambar 4.6 penurunan laba

bersih pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 disebabkan karena adanya peningkatan beban usaha sebesar 15 persen.



**Gambar 4.6 Laba Usaha dan Laba Bersih PT. Indofarma (Persero) Tbk.**

Sumber: Pengolahan data Laporan Keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk.

Kenaikan beban usaha disebabkan karena pada saat setelah privatisasi pada tahun 2001, pemerintah mencabut subsidi nilai tukar. Dampak pada PT. Indofarma (Persero) Tbk. cukup besar dimana perusahaan harus mengikuti nilai tukar pasar yang tinggi dan berfluktuasi. Sebagian besar bahan baku obata-obatan berasal dari bahan impor sehingga perubahan nilai tukar berdampak besar terhadap beban usaha yang harus ditanggung oleh perusahaan. Penurunan penjualan pada tahun 2002-2003 juga memberikan andil dalam penurunan laba perusahaan. Penurunan penjualan dapat dilihat dalam Gambar 4.5.

Pada tahun 2004 terjadi peningkatan laba bersih. Peningkatan ini masih kurang dibandingkan dengan pertumbuhan laba yang perusahaan hasilkan dari sebelum tahun 2001. Penurunan laba bersih pada tahun 2002-2003 menyebabkan dilakukannya penyelidikan tentang penyebab kerugian dua tahun sebelumnya. Hampir sama dengan yang terjadi pada PT. Kimia Farma di tahun 2001, penurunan laba ini dimungkinkan akibat terjadinya praktik akuntansi yang tidak baik oleh perusahaan.

Berdasarkan Gambar 4.6 menunjukkan *overhead* perusahaan tidak terlalu yingga. Selisih anatar laba usaha dan laba bersihpun tidak terlalu jauh. Akan tetapi laba bersih yang didapatkan oleh perusahaan menurun, disisi lain penjualan mengalami tren peningkatan. Hal ini sebabkan karena meningkatnya harga pokok penjualann (HPP). HPP yang tinggi disebabkan karena *fixed cost* yang harus ditanggung sebuah produk meningkat akibat banyaknya mesin yang belum memaksimalkan kapasitas utilisasinya. Menurut Arifin (2011) selama ini utilisasai mesin produksi hanya 40 persen dari kapasitas maksimum. Hal inilah yang menyebabkan meningkatnya *fixed cost* perusahaan. Jika *fixed cost* meningkat, maka HPP juga akan meningkat.

#### 4.2.2.2 Analisis Vertikal

Analisis vertikal lebih melihat kepada kondisi internal perusahaan berdasarkan neraca dan laporan laba rugi. Tabel 4.7 menunjukkan Laporan keuangan vertikal PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. tahun 1996-2010.

Harga pokok penjualan PT. Indofarma (Persero) Tbk cenderung tidak stabil selama tahun 1996-2010. Hal ini sapat dilihat dari Tabel 4.7 dimana *range* harga pokok penjualan terhadap penjualan bersih berkisar anatar 95 persen sampai dengan 45 persen. Setelah tahun 2005 HPP perusahaan menunjukkan tren yang stabil yaitu berada pada kisaran 70 persen.

Setalah tahun 1998 aktiva lancar memberikan pengaruh yang sangat besar terhadap keseluruhan total aktiva. Total aktiva terbentuk dari 71-88 persen aktiva lancar. Aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan cenderung kecil setelah tahun 1998 karena hanya menyumbangkan 8- 12 persen dari keseluruhan total aktiva. Pada tahun 1996-1997 aktiva tetap memberikan symbangan yang cukup besar terhadap total aktiva yaitu sebesar 39 persen dan 34 persen. Hal inilah yang menyebabkan proporsi aktiva lancar pada tahun tersebut lebih kecil dibandingkan dengan periode 1998-2010 yaitu hanya sebesar 56 persen dan 65 persen.

**Tabel 4.7 Analisis Laporan Keuangan Vertikal PT. Indofarma (Persero) Tbk**

Tahun	HPP terhadap Penjualan	<i>Current Asset</i> terhadap <i>Total Asset</i>	<i>Non Current Asset</i> terhadap <i>Total Asset</i>	Kewajiban Lancar terhadap Total Kewajiban	Kewajiban Tidak Lancar terhadap Total kewajiban
1996	0%	56%	39%	0%	0%
1997	61%	65%	34%	100%	0%
1998	56%	88%	10%	63%	37%
1999	54%	86%	11%	100%	0%
2000	45%	80%	17%	100%	0%
2001	51%	85%	12%	96%	4%
2002	82%	80%	15%	89%	11%
2003	95%	70%	18%	88%	12%
2004	52%	71%	19%	90%	10%
2005	71%	72%	19%	91%	9%
2006	75%	82%	13%	93%	7%
2007	77%	89%	8%	96%	4%
2008	77%	87%	9%	95%	5%
2009	73%	80%	14%	87%	13%
2010	70%	79%	12%	89%	11%

Sumber: Pengolahan data Laporan Keuangan PT. Indofarma (persero) Tbk. tahun 1996-2010

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat dilihat bahwa kewajiban lancar masih dominan dalam membentuk total kewajiban perusahaan. Bahkan di tahun 1997, 1999 dan 2000 total kewajiban terbentuk dari kewajiban lancar (100 persen kewajiban lancar). Penurunan kewajiban lancar terjadi pada tahun 1998. Dimana kewajiban lancar hanya membentuk 63 persen dari keseluruhan total kewajiban. hal ini kemungkinan terjadi karen pada tahun tersebut terjadi krisis di Asia yang berimbas besar pada ekonomi di Indonesia.

#### 4.2.2.3 Analisis Rasio

##### Rasio Aktivitas

*Total Asset Turnover* (TATO) merupakan salah satu alat ukur aktivitas perusahaan. TATO digunakan untuk melihat efisiensi penggunaan aktiva terhadap penjualan. Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa *range* TATO PT Indofarma (Persero) Tbk adalah 1,55-0,53 kali. Hal ini berarti bahwa setiap rupiah aktiva



mampu menghasilkan penjualan sebesar 1,55-0,53 rupiah selama tahun 1996-2010.

### Rasio Solvabilitas dan Struktur Permodalan

Rasio solvabilitas dilakukan untuk mengukur kemampuan jangka panjang perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjang. Rasio solvabilitas dapat diukur dengan *Total Debt Ratio* dimana dalam pengukuran ini ingin diketahui kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dengan menggunakan aktiva yang mereka miliki. *Total debt ratio* perusahaan berkisar diatas 0,4 kali yaitu 0,4-0,7 kali.

**Tabel 4.8 Rasio Keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk**

Tahun	Rasio Aktivitas	Rasio Solvabilitas		Rasio Profitabilitas				
	TATO	<i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Total Debt Ratio</i>	Gross Profit Margin	Operating Margin	Profit Margin (ROS)	ROA	ROE
1996	0,91	0,17	0,14	30%	16,74%	9,53%	8,72%	10,16%
1997	0,88	0,27	0,21	39%	23,21%	11,10%	9,79%	12,41%
1998	0,53	2,24	0,69	44%	31,29%	16,16%	8,63%	27,93%
1999	0,81	0,96	0,49	46%	32,12%	29,85%	24,06%	47,26%
2000	0,92	0,84	0,46	55%	37,11%	22,35%	20,49%	37,70%
2001	0,76	0,59	0,37	49%	28,00%	18,29%	13,87%	22,03%
2002	0,85	1,07	0,52	18%	-7,60%	-8,70%	-7,39%	-15,32%
2003	0,79	1,53	0,61	27%	-9,73%	-26,21%	-20,75%	-52,56%
2004	1,32	1,05	0,51	31%	7,34%	1,05%	1,38%	2,83%
2005	1,32	0,96	0,49	29%	5,13%	1,39%	1,83%	3,58%
2006	1,49	1,45	0,59	25%	6,06%	1,48%	2,22%	5,43%
2007	1,26	2,46	0,71	23%	3,51%	0,87%	1,10%	3,80%
2008	1,53	2,24	0,69	23%	4,26%	0,34%	0,52%	1,68%
2009	1,55	1,44	0,59	27%	4,08%	0,19%	0,29%	0,72%
2010	1,43	1,36	0,58	30%	5,39%	1,20%	1,71%	4,03%

Sumber: Pengolahan data Laporan Keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk tahun 1996-2010

Struktur permodalan (*capital structure*) digunakan untuk melihat proporsi pendanaan aktivitas perusahaan, berasal dari hutang atau berasal dari ekuitas. Pengukuran struktur permodalan dilakukan dengan mengukur rasio antara

pendanaan dengan menggunakan hutang dan ekuitas atau disebut *Debt to Equity Ratio* (DER). Tabel 4.8 memperlihatkan bahwa sebelum terjadinya privatisasi pada tahun 2001, pendanaan lebih dominan ke modal atau ekuitas. Pada tahun 1998 pendanaan lebih dominan menggunakan hutang karena pada tahun tersebut perusahaan mendapatkan pinjaman dana dari pemerintah sebesar 121,8 miliar. Setelah privatisasi pada tahun 2001, aktivitas pendanaan cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan ekuitas. Hal ini dapat dilihat dari Tabel 4.6 dimana rasio *debt to equity* lebih dari 1 kali.

### **Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas dilakukan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa *Gross Profit Margin* dari PT. Indofarma (Persero) Tbk berkisar antara 15 persen sampai dengan 55 persen. Jarak *gross profit margin* yang lebar memperlihatkan adanya ketidakkonsistensian perusahaan. Pada tahun 1996-2001 terjadi tren kenaikan *gross profit margin*, bahkan pada tahun 2000 *gross profit margin* mencapai angka 55 persen. Akan tetapi, setelah privatisasi pada tahun 2002 terjadi penurunan *gross profit margin* yang sangat banyak sekali yaitu dari 49 persen menjadi 18 persen. Akibat permasalahan ini *operating margin* dan *profit margin* yang bernilai negatif. Penurunan profitabilitas setelah terjadinya privatisasi mengindikasikan bahwa terjadi praktik *earning management* pada PT. Indofarma (Persero) Tbk. Hal ini baru diketahui setelah terjadinya privatisasi karena setelah privatisasi ada pihak luar yang bersifat independen masuk dalam perusahaan, yang akan mengawasi perusahaan agar dapat berjalan sesuai dengan peraturan yang ada. Pihak independen ini disebut dengan komisaris independen dan juga komite audit independen.

*Profit Margin* setiap perusahaan berbeda-beda. Tergantung dari industrinya. Menurut Ross (2010: 55) *profit margin* perusahaan dalam industri farmasi berkisar 18 persen. Hal ini tentunya berbeda jauh dari *profit margin* PT Indofarma (Persero) Tbk. antara 1,48 persen sampai dengan 0,19 persen.

Pengukuran profitabilitas yang lainnya dapat dilihat dari *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Kedua rasio ini hampir sama, yaitu melihat

pengembalian penggunaan aktiva untuk menggunakan aktiva ataupun ekuitas untuk memperbanyak laba yang dihasilkan. ROA melihat satu rupiah aktiva dapat menghasilkan laba. Sedangkan ROE menunjukkan seberapa banyak imbal hasil yang diterima oleh investor yang berasal dari dana yang mereka investasikan di perusahaan.

#### 4.2.3 Ringkasan Hasil Pembahasan Kinerja Keuangan BUMN Farmasi

Berdasarkan pembahasan tentang kinerja keuangan dua BUMN Farmasi diatas, maka dapat diketahui bahwa kedua perusahaan memiliki tren penjualan yang sama-sama meningkat. Akan tetapi, laba usaha dan laba bersih dua perusahaan ini mengalami penurunan pada tahun 2001 setelah dua perusahaan ini melakukan privatisasi. Hal ini diperkuat pada analisis rasio dimana profitabilitas kedua perusahaan menurun setelah dilakukannya privatisasi.

Penurunan profitabilitas kedua perusahaan berbeda tingkatannya. Penurunan yang terjadi di PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. tidak sebesar yang dialami oleh PT. Indofarma (Persero) Tbk. PT. Indofarma (Persero) Tbk mengalami penurunan laba usaha dan laba bersih negatif pada tahun 2002. Penurunan ini terjadi akibat adanya *earning management* yang dilakukan oleh manajemen kedua perusahaan (Avianti, 2006).

Bisnis model kedua perusahaan yang berbeda menyebabkan terjadinya perbedaan jumlah kerugian yang ditanggung oleh perusahaan. PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. memiliki model bisnis dari hulu ke hilir, dimana mereka ingin membuat sebuah proses yang memberikan *value creation*. PT Indofarma (Persero) Tbk hanya melakukan proses hulu saja yaitu sebagai produsen saja. Akibat yang ditimbulkan dari perbedaan bisnis model ini adalah saat diketahuinya kedua perusahaan ini mengalami *fraud* karena adanya kesalahan pencatatan akuntansi maka keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk masih lebih baik karena tidak hanya mengandalkan proses produksi obat saja, akan tetapi juga melakukan distribusi dan retail apotek.

Solvabilitas dan struktur permodalan kedua perusahaan berbeda. PT. Kimia Farma (persero) Tbk setelah tahun 2001 memiliki kemampuan yang baik dalam membayar keseluruhan kewajiban saat jatuh tempo. Selain itu PT Kimia

Farma (Persero) Tbk banyak didanai dari modal dibandingkan dengan hutang. Hal yang berbeda terjadi pada PT. Indofarma (Persero) Tbk dimana berdasarkan rasio *debt to equity*, pendanaan perusahaan lebih banyak dengan menggunakan hutang. Hal ini dapat dilihat dari nilai *debt to equity* nya yang lebih dari satu kali.

### 4.3 Pengaruh Privatisasi terhadap Kinerja Keuangan

#### 4.3.1 PT. Kimia Farma (Persero) Tbk

##### 4.3.1.1 Hasil Uji *t*-hitung Berpasangan Terhadap Perbedaan Kinerja Keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi

Hipotesis pertama adalah melihat pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan BUMN Farmasi di Indonesia. Pertama-tama akan dibahas mengenai pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Uji *t*-hitung berpasangan digunakan untuk melihat pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah. Hasil uji *t*-hitung berpasangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk dapat dilihat pada tabel 4.9.

Tabel 4.9 menunjukkan produktifitas dan efisiensi PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah privatisasi dengan proksi yaitu jumlah pekerja, Penjualan Bersih Riil (PBR), Efisiensi penjualan riil terhadap total aktiva (EPR), Efisiensi Penjualan Bersih (PBJP) dan Efisiensi Laba Bersih (LBJP). Dari Tabel 4.9 dapat diketahui bahwa jumlah karyawan sebelum dan sesudah privatisasi terdapat perbedaan yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi hasil perhitungan yang menunjukkan hasil lebih besar daripada 0,05. Nilai *t*-statistik negatif menunjukkan jumlah karyawan sebelum privatisasi lebih kecil dibandingkan sesudah privatisasi.

Penjualan bersih riil sebelum dan sesudah privatisasi menunjukkan perbedaan yang signifikan. Nilai *p*-value *t*-statistik hasil perhitungan menunjukkan hasil yang kurang dari 0,05. Penjualan bersih riil setelah privatisasi lebih besar dibandingkan dengan penjualan bersih riil sebelum privatisasi karena nilai *t*-statistik yang menunjukkan angka positif. Privatisasi menyebabkan penurunan penjualan bersih riil terhadap total aktiva atau Efisiensi Penjualan Riil (EPR) yang signifikan. Nilai *t*-statistik positif mengindikasikan adanya penurunan

EPR sebelum dan sesudah privatisasi. Tabel 4.9 yang menunjukkan nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 yang mengindikasikan adanya perbedaan yang signifikan terhadap EPR setelah privatisasi dan sebelum privatisasi.

**Tabel 4.9 Hasil Uji *t*-hitung Berpasangan Terhadap Perbedaan Kinerja Keuangan PT. Kimia farma**

Variabel	Mean Before	Mean After	Perubahan Mean	<i>t</i> -statistik	Sig. (2-tailed)
<b>PROFITABILITAS</b>					
<i>Return on Sales (ROS)</i>	0,6074	0,2726	-0,3348	1,496	0,209
<i>Return on Assets (ROA)</i>	0,8766	0,4232	-0,4534	1,393	0,236
<i>Return on Equity (ROE)</i>	0,23122	0,06364	-0,16758	2,032	0,112
<b>PRODUKTIVITAS DAN EFISIENSI</b>					
Penjualan Bersih Riil (PBR)	$7,75 \times 10^{11}$	$1,69 \times 10^{12}$	$9,1979 \times 10^{11}$	-6,22	0,003
Jumlah Karyawan	5563	5660	97	-0,615	0,572
Penjualan Bersih terhadap Jumlah Karyawan (PBJP)	$1,63 \times 10^8$	$3,28 \times 10^8$	164470000	-6,215	0,003
Laba Bersih terhadap Jumlah Karyawan (LBJP)	$7,29 \times 10^6$	$7,16 \times 10^6$	-131800	0,636	0,559
Efisiensi Penjualan terhadap Total Aktiva (EPR)	7,25	7,25	-0,004	2,955	0,042
<b>LEVEL INVESTASI</b>					
Riset dan Pengembangan terhadap Penjualan	0,0079	0,02674	0,01884	-7,806	0,001
Riset dan Pengembangan terhadap Aktiva	0,0112	0,04224	0,03104	-7,451	0,002
<b>SOLVABILITAS</b>					
Kewajiban terhadap Total Aktiva	0,6143	0,339	-0,2753	4,872	0,008

Sumber: Pengolahan data sekunder

Efisiensi operasional yang diukur dengan menggunakan penjualan bersih terhadap jumlah karyawan (PBJP) yang menunjukkan nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05 yang artinya terjadi perbedaan yang signifikan antara PBJP sebelum dan sesudah privatisasi. Privatisasi menyebabkan terjadinya peningkatan PBJP karena nilai *t*-statistik negatif. Hasil yang berbeda ditunjukkan laba bersih terhadap jumlah karyawan. Laba bersih terhadap jumlah karyawan menunjukkan hasil *t*-statistik yang positif yang artinya rasio laba bersih terhadap jumlah karyawan mengalami penurunan setelah privatisasi. Penurunan yang terjadi tidak signifikan perbedaannya antara sebelum dan sesudah privatisasi.

Penurunan rasio laba bersih terhadap jumlah karyawan menunjukkan efisiensi keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. masih kurang. Penelitian yang dilakukan oleh Megginson *et al* (1994) menunjukkan bahwa terjadi peningkatan rasio penjualan terhadap jumlah karyawan dan laba bersih terhadap jumlah karyawan yang artinya terjadi peningkatan efisiensi sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lain dalam satu industri. Rasio penjualan terhadap jumlah karyawan menunjukkan efisiensi operasional, sedangkan rasio laba bersih terhadap jumlah karyawan menunjukkan efisiensi keuangan. PT. Kimia Farma (Persero) Tbk hanya mampu meningkatkan efisiensi pada segi operasional saja akan tetapi efisiensi pada segi keuangan masih belum terjadi perbaikan dengan dilakukannya privatisasi.

Profitabilitas dapat dilihat dari nilai ROS, ROA dan ROE. Tabel 4.7 berdasarkan hasil *t*-hitung berpasangan menunjukkan perbedaan yang tidak signifikan. Nilai *p-value t-satistik* dari ketiganya lebih besar dibandingkan 0,05. Dari ketiga pengukuran profitabilitas pada Tabel 4.7 dapat dilihat bahwa hasil pengujian *t-statistik* menunjukkan nilai yang positif. Nilai ini menunjukkan bahwa sebelum privatisasi profitabilitas PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. lebih besar dibandingkan dengan profitabilitas setelah privatisasi.

Pengukuran tingkat investasi dapat dilihat dari biaya penelitaian dan pengembangan terhadap total aset dan total penjualan. Hasil dari keduanya menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah privatisasi. Tingkat investasi sebelum dan sesudah privatisasi mengalami kenaikan karena hasil uji *t-hitung* menunjukkan nilai *t-statistik* nilai negatif.

Hasil uji *t-hitung* berpasangan pada solvabilitas, yang dilihat dari rasio kewajiban terhadap total aktiva, ditunjukkan pada Tabel 4.7. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai *p-value t-statistik* kurang dari 0,05 yang mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah privatisasi. Nilai *t-statistik* yang positif menunjukkan rasio kewajiban PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. sebelum privatisasi lebih besar dibandingkan rasio kewajiban setelah privatisasi .

Hasil-hasil tersebut diatas ada yang selaras dengan penelitan Megginson *et al* (1994) ada pula yang menunjukkan hasil yang berbeda. Dalam penelitian-

penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa terjadi peningkatan profitabilitas, pengeluaran investasi dan penjualan bersih. Jumlah karyawan tidak mengalami perubahan yang signifikan akan tetapi mengalami kenaikan. Sedangkan solvabilitas mengalami penurunan. Diantara hasil yang sesuai dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah pengeluaran yang dilakukan untuk meningkatkan investasi perusahaan dari segi pengembangan dan penelitian mengalami peningkatan. Selain itu, terjadi peningkatan penjualan bersih riil dan penurunan rasio hutang. Jumlah karyawan juga mengalami peningkatan, akan tetapi peningkatannya tidak signifikan.

Perbedaan hasil antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penurunan profitabilitas dan rasio laba bersih terhadap jumlah karyawan. Kedua sub variabel ini dipengaruhi oleh laba bersih. Pada tahun 2002 perusahaan diketahui telah melakukan kesalahan pencatatan akuntansi pada tahun 2001. Hasil *restated* menunjukkan penurunan laba bersih perusahaan (Aviatnti, 2006). Pada Gambar 4.3 (halaman 64) dapat dilihat pertumbuhan laba bersih perusahaan selama tahun 1996-2010. Gambar tersebut dapat dilihat terjadinya peningkatan laba bersih perusahaan sebelum privatisasi, akan tetapi setelah privatisasi pada tahun 2001 dan 2002 terjadi penurunan sebesar 71,83 persen dari tahun sebelumnya. Penurunan laba bersih ini berdampak pada penurunan rasio laba bersih terhadap jumlah karyawan, dimana laba bersih akan mengalami penurunan juga seiring dengan penurunan laba bersih sehingga hasil penelitian berbeda dengan penelitian sebelumnya.

#### **4.3.1.2 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah dengan Kinerja Keuangan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Pada tahun 1996-2010**

Pengujian hipotesis tentang pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan selain dilakukan dengan menggunakan uji *t-hitung* berpasangan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah privatisasi juga dilakukan analisis regresi linier. Analisis regresi linier dilakukan dengan menggunakan dependen variabel berupa kinerja keuangan dan independen variabel kepemilikan saham pemerintah di PT. Kimia Farma (Perseo) Tbk. Pada periode 1996 sampai dengan 2010. Hasil

analisis regresi ditunjukkan pada Lampiran 3, sedangkan ringkasan hasil pengujian dapat dilihat dari Tabel 4.10

**Tabel 4.10 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah dengan Kinerja Keuangan PT Kimia Farma (Persero) Tbk**

Variabel	Model		Anova		Koefisien		
	R	R <sup>2</sup>	F-statistik	Sig.	B	t-statistik	Sig.
<b>PROFITABILITAS</b>							
Return on Sales (ROS)	0,422	0,178	2,821	0,117	29,23	1,680	0,117
Return on Assets (ROA)	0,386	0,149	2,283	0,155	37,90	1,511	0,155
Return on Equity (ROE)	0,577	0,333	6,501	0,024	154,88	2,550	0,024
<b>PRODUKTIVITAS DAN EFISIENSI</b>							
Penjualan Bersih Riil (PBR)	0,763	0,582	18,072	0,001	-1,24x10 <sup>11</sup>	-4,251	0,001
Jumlah Karyawan Penjualan Bersih terhadap Jumlah Karyawan (PBJP)	0,064	0,004	0,053	0,821	-2,60	-0,231	0,821
Laba Bersih terhadap Jumlah Karyawan (LBJP)	0,753	0,567	17,024	0,001	-2,27x10 <sup>07</sup>	-4,126	0,001
Efisiensi Penjualan terhadap Total Aktiva (EPR)	0,073	0,005	0,700	0,795	397,05	0,265	0,795
<b>LEVEL INVESTASI</b>							
Riset dan Pengembangan terhadap Penjualan	0,580	0,337	6,603	0,023	21,59	2,570	0,023
Riset dan Pengembangan terhadap Aktiva	0,728	0,530	14,659	0,002	-17,16	-3,829	0,002
<b>SOLVABILITAS</b>							
Kewajiban terhadap Total Aktiva	0,720	0,518	13,965	0,002	-30,46	-3,737	0,002
	0,884	0,782	46,579	0,000	267,51	6,825	0,000

Sumber: Pengolahan data sekunder

Nilai *p-value* (*Sig.*) *t-statistik* dan *F-statistik* Penjualan Bersih Riil (PBR) yang kurang dari 0,05 atau 5 persen. Nilai *F-statistik* menunjukkan pengujian keseluruhan model. Jika *p-value* *F-statistik* menunjukkan lebih besar daripada 0,05 maka model penelitian tersebut fit. Hal ini diperkuat dengan nilai *R*<sup>2</sup> yang mendekati nilai satu. Jika *R*<sup>2</sup> semakin mendekati nilai satu maka model tersebut dapat menjelaskan variabel dependen yaitu penjualan bersih riil. Sedangkan nilai *p-value t-statistik* menunjukkan pengujian individu, dimana jika PBR kurang dari 0,05 maka kepemilikan saham pemerintah akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap PBR. Tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai *slope* dari regresi linier PBR negatif yang berarti bahwa semakin besar



kepemilikan saham pemerintah dalam PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. maka nilai PBR semakin kecil.

Tabel 4.10 menunjukkan hasil perhitungan regresi linier jumlah karyawan. Hasil *p-value F-statistik* lebih besar dari 0,05 akan tetapi nilai  $R^2$  yang sangat kecil yaitu 0,064 menunjukkan bahwa model ini tidak dapat menerangkan variabel dependen secara keseluruhan. Hasil *p-value t-statistik* juga menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 sehingga kepemilikan saham pemerintah di PT. Kimia Farma (Persero) Tbk berpengaruh tidak signifikan terhadap jumlah karyawan. Nilai *p-value* dari efisiensi laba bersih pada Tabel 4.10 juga menunjukkan hasil *F-statistik* lebih besar daripada 0,05 sehingga model penelitian tidak dapat menjelaskan variabel tentang efisiensi laba bersih. Selain itu, hasil *t-hitung* menunjukkan hasil *p-value t-statistik* yang lebih besar dari 0,05 yang artinya kepemilikan saham pemerintah di PT. Kimia Farma (Persero) Tbk berpengaruh tidak signifikan terhadap efisiensi laba bersih.

Pengukuran efisiensi selain dengan melihat efisiensi laba bersih, juga dapat dilihat dari efisiensi penjualan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh dengan efisiensi laba bersih. Hasil *slope* yang negatif menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan saham pemerintah maka efisiensi akan semakin kecil. Nilai *p-value F-statistik* menunjukkan hasil yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa model dapat diterima. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh *p-value t-statistik* dimana nilainya kurang dari 0,05 sehingga kepemilikan saham pemerintah di PT. Kimia Farma (Persero) Tbk berpengaruh secara signifikan terhadap efisiensi penjualan.

Hasil *p-value F-statistik* dan *t-statistik* menunjukkan nilai kurang dari 0,05 terhadap pengaruh privatisasi pada efisiensi penjualan terhadap total aktiva (EPR). Hal ini mengindikasikan bahwa model penelitian tersebut dapat menerangkan efisiensi penjualan terhadap total aktiva. Selain itu, kepemilikan saham pemerintah di PT Kimia Farma (Persero) Tbk mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap efisiensi penjualan terhadap total aktiva.

Ada tiga indikator pengukuran profitabilitas perusahaan yaitu *Return on Sales (ROS)*, *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*. Kepemilikan saham pemerintah tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROS dan ROA.

Hal ini dapat dilihat dari nilai *p-value F-statistik* dan *t-statistik* yang kurang dari 0,05. Nilai *F-hitung* menunjukkan bahwa model tersebut tidak dapat menerangkan pengaruh kepemilikan saham pemerintah terhadap ROA dan ROS. Selain itu, *slope* menunjukkan nilai positif yang menunjukkan bahwa nilai semakin besar kepemilikan saham pemerintah di PT. Kimia Farma (Persero) Tbk nilai ROS dan ROA semakin tinggi pula.

Hasil yang berbeda didapatkan dari analisis regresi ROE. Nilai *p-value F-statistik* kurang dari 0,05 yang menunjukkan model tersebut dapat menerangkan data empiris ROE secara keseluruhan. Kepemilikan saham pemerintah di PT. Kimia Farma (Persero) Tbk memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai ROE karena nilai *p-value* kurang dari 0,05. Hasil yang diharapkan adalah nilai ROE setelah privatisasi lebih besar dibandingkan sebelum privatisasi, akan tetapi berdasarkan nilai *slope* dari Tabel 4.10 menunjukkan hasil positif. Hal ini berarti bahwa semakin besar kepemilikan saham pemerintah di PT. Kimia Farma (Persero) Tbk maka ROEnya akan semakin besar pula sehingga ketika pemerintah melepaskan kepemilikan sahamnya terjadi penurunan ROE yang signifikan di PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.

Level investasi perusahaan dilihat dari rasio riset pengembangan terhadap total aktiva dan rasio riset pengembangan terhadap penjualan bersih. Hasil *p-value F-hitung* dari rasio antara biaya riset dan pengembangan terhadap total aktiva dimana nilainya lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa model tersebut dapat menerangkan hubungan antara privatisasi dan rasio riset dan pengembangan terhadap total aktiva. Hasil *p-value t-statistik* juga menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05 yang artinya kepemilikan saham pemerintah di PT Kimia Farma (Persero) Tbk. menyebabkan perbedaan yang signifikan terhadap rasio riset dan pengembangan terhadap total aktiva. Nilai *slope* menunjukkan hasil yang negatif. Hal ini berarti bahwa investasi terhadap riset dan pengembangan terhadap total aktiva saat persentase saham pemerintah di PT. Kimia Farma (Persero) Tbk kecil, nilainya meningkat. Investasi terhadap riset dan pengembangan terhadap penjualan bersih juga menunjukkan hasil yang sama dengan investasi terhadap riset dan pengembangan terhadap total aktiva.

Tabel 4.10 juga menunjukkan hasil dari uji statistik regresi linier dari kewajiban terhadap total aktiva. Hasil *p-value F-statistik* menunjukkan nilai kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model penelitian dapat menerangkan variabel dependen. Uji *t-statistik* yang dilakukan juga menunjukkan nilai *p-value* yang sama yaitu kurang dari 0,05 yang mengindikasikan bahwa kepemilikan saham pemerintah di PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan total kewajiban terhadap total aktiva. Nilai *slope* menunjukkan hasil yang positif sehingga dapat dilihat bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh pemerintah maka semakin besar pula rasio kewajiban terhadap total aktiva.

#### **4.3.2 PT. Indofarma (Persero) Tbk**

##### **4.3.2.1 Hasil Uji *t-hitung* Berpasangan Terhadap Perbedaan Kinerja Keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

Pengujian hipotesis pertama tentang pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk. Pengujian *t-hitung* berpasangan antara kinerja keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah privatisasi dilakukan untuk pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan. Hasil uji *t-hitung* berpasangan dapat dilihat pada Lampiran. 2 Tabel L2.12 sampai dengan Tabel L2.22 dan ringkasannya dapat dilihat pada Tabel 4.11.

Tabel 4.11 menunjukkan hasil uji *t-hitung* PT. Indofarma (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah privatisasi. Profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan *Return on Sales* (ROS), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Tabel 4.9 menunjukkan hasil uji *t-hitung* berpasangan terhadap *Return on Sales* (ROS) yang menunjukkan hasil *p-value t-statistik* lebih kecil daripada 0,05 yang artinya pada selang kepercayaan 5% ROS PT. Indofarma (Persero) Tbk menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah privatisasi. Nilai uji *t-statistik* ROS juga memperlihatkan nilai positif yang artinya ROS sebelum privatisasi lebih besar dibandingkan setelah privatisasi. Hal ini berarti ada penurunan nilai ROS yang signifikan sebelum dan sesudah privatisasi

Penurunan hasil yang signifikan pada profitabilitas dengan indikator ROS juga terjadi pada indikator profitabilitas lainnya yaitu ROA dan ROE. Hasil *p-value t-statistik* uji *t-hitung* berpasangan ROA dan ROE menunjukkan lebih besar daripada 0,05 dan juga nilai *t-statistik* menunjukkan hasil yang negatif. Karena ketiga indikator menunjukkan penurunan profitabilitas yang signifikan maka dapat disimpulkan bahwa kinerja profitabilitas PT. Indofarma (Persero) Tbk. setelah privatisasi mengalami penurunan yang signifikan.

**Tabel 4.11 Hasil Uji *t-hitung* Berpasangan Terhadap Perbedaan Kinerja Keuangan PT. Indofarma**

Variabel	Mean Before	Mean After	Perubahan Mean	t-statistik	Sig. (2-tailed)
<b>PROFITABILITAS</b>					
Return on Sales (ROS)	0,17798	-0,06198	-0,23996	6,007	0,004
Return on Assets (ROA)	0,14338	-0,04542	-0,1888	4,954	0,008
Return on Equity (ROE)	0,27092	-0,112	-0,38292	6,007	0,004
<b>PRODUKTIVITAS DAN EFISIENSI</b>					
Penjualan Bersih Riil (PBR)	2,37x 10 <sup>15</sup>	6,52x10 <sup>15</sup>	-2,3646 x 10 <sup>15</sup>	-10,056	0,001
Jumlah Karyawan	1050	1244	194	-1,143	0,317
Penjualan Bersih terhadap Jumlah Karyawan (PBJP)	2,61x10 <sup>08</sup>	5,90x10 <sup>08</sup>	328820000	-5,394	0,006
Laba Bersih terhadap Jumlah Karyawan (LBJP)	1,04x10 <sup>08</sup>	8,71x10 <sup>07</sup>	-16948000	1,275	0,271
Efisiensi Penjualan terhadap Total Aktiva (EPR)	3,84	6,40	2,56	-3,38	0,028
<b>LEVEL INVESTASI</b>					
Riset dan Pengembangan terhadap Penjualan	0,00078	0,002398	0,001618	-2,706	0,054
Riset dan Pengembangan terhadap Aktiva	0,000612	0,002932	0,00232	-2,56	0,063
<b>SOLVABILITAS</b>					
Kewajiban terhadap Total Aktiva	0,3982	0,5431	0,1449	-1,317	0,258

Sumber: Pengolahan data sekunder

Pada Tabel 4.11 dapat dilihat bahwa *p-value t-statistik* menunjukkan hasil lebih besar daripada 0,05. Hal ini berarti bahwa privatisasi yang terjadi di PT. Indofarma (Persero) Tbk tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan terhadap jumlah karyawan. Hasil *t-statistik* juga menunjukkan nilai yang negatif yang

artinya bahwa jumlah karyawan setelah privatisasi lebih besar dibandingkan dengan jumlah karyawan setelah privatisasi

Tingkat produktifitas PT. Indofarma (Persero) Tbk yang dilihat berdasarkan dari *output* yang dihasilkan dengan indikator Penjualan Bersih Riil (PBR). Berdasarkan Tabel 4.11 menunjukkan hasil *p-value t-statistik* berpasangan penjualan bersih riil (PBR) lebih kecil daripada 0,05. Hasil ini menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada PBR sebelum dan sesudah privatisasi. Nilai *t-statistik* juga menunjukkan hasil yang positif yang berarti bahwa PBR sebelum privatisasi lebih kecil dibandingkan PBR setelah privatisasi. Tabel 4.11 juga menunjukkan hasil pengujian *t-hitung* berpasangan Efisiensi Penjualan Riil (EPR). Hasilnya juga menunjukkan *p-value t-statistik* yang lebih kecil daripada 0,05. Hal ini berarti bahwa adanya perbedaan yang signifikan antara EPR sebelum dan sesudah privatisasi. Hal ini juga didukung oleh nilai *t-statistik* yang menunjukkan hasil negatif yang berarti bahwa EPR setelah privatisasi mengalami peningkatan dibandingkan dengan EPR sebelum privatisasi

Dalam mengukur efisiensi digunakan dua indikator perhitungan yaitu Penjualan Bersih terhadap Jumlah Pekerja (PBJP) dan Laba Bersih terhadap Jumlah Pekerja (LBJP). Hasil perhitungan *t-hitung* pada Tabel 4.11 menunjukkan *p-value t-statistik* pada selang kepercayaan 5% menunjukkan hasil yang signifikan terhadap PBJP sebelum dan sesudah privatisasi. Hasil uji *t-statistik* PBJP juga menunjukkan nilai negatif yang artinya bahwa terjadi peningkatan PBJP setelah terjadi privatisasi. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Laba Bersih terhadap Jumlah Karyawan (LBJP) dimana nilai *p-value t-statistik* lebih besar dari 0,05 yang artinya bahwa terjadi perbedaan yang tidak signifikan sebelum dan sesudah privatisasi. Sementara itu, nilai *t-statistik* menunjukkan hasil positif yang berarti bahwa LBJP sebelum privatisasi lebih besar dibandingkan dengan LBJP setelah privatisasi.

Level investasi diukur dengan menggunakan indikator rasio riset dan pengembangan terhadap total aset dan rasio riset dan pengembangan terhadap penjualan bersih. Hasil uji *t-hitung* menunjukkan bahwa *p-value t-statistik* pada selang kepercayaan 5% tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan dari tingkat pengembalian investasi terhadap total aset

PT. Indofarma (Persero) Tbk sebelum dan sesudah privatisasi atau privatisasi tidak berpengaruh terhadap RPTA. Nilai uji *t-statistik* menunjukkan hasil negatif yang berarti bahwa terjadi peningkatan RPTA setelah privatisasi walaupun pengaruhnya tidak signifikan.

Riset dan pengembangan yang dilakukan oleh PT. Indofarma (Persero) Tbk. menjadi salah satu alat ukur untuk melihat tingkat investasi perusahaan. Penggunaan riset dan pengembangan sebagai alat ukur level investasi didasarkan pada bisnis utama yang dilakukan perusahaan berupa produsen obat-obatan. Dengan meningkatnya riset dan pengembangan diharapkan akan meningkatkan produksi, penjualan dan laba perusahaan. Privatisasi yang dilakukan oleh PT. Indofarma (Persero) Tbk. tidak memberikan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah privatisasi. Hasil uji *t-hitung* berpasangan menunjukkan *p-value t-statistik* lebih besar dari 0,05 dengan nilai *t-statistik* negatif yang berarti bahwa meskipun tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah privatisasi akan tetapi nilai RPTB mengalami peningkatan.

Secara umum hasil yang ditunjukkan oleh RPTB sama dengan hasil yang ditunjukkan oleh uji *t-hitung* berpasangan RPTA. Hasil uji *t-hitung* RPTB menunjukkan *p-value t-statistik* lebih besar daripada 0,05 sehingga tidak terjadi perbedaan yang signifikan antara nilai investasi terhadap penjualan sebelum dan sesudah privatisasi. Uji *t-statistik* juga menunjukkan nilai negatif yang artinya level investasi yang dilakukan setelah privatisasi mengalami peningkatan akan tetapi perbedaannya tidak signifikan antara sebelum dan sesudah privatisasi.

Hasil uji *t-hitung* solvabilitas PT. Indofarma (Persero) Tbk yang diukur dengan menggunakan rasio Kewajiban terhadap Total Aktiva menunjukkan bahwa PT. Indofarma (Persero) Tbk tidak terjadi perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah privatisasi. Hal ini disebabkan karena nilai *p-value t-statistik* lebih besar dari 0,05. Selain itu, nilai *t-statistik* menunjukkan nilai negatif, yang artinya bahwa terjadi peningkatan rasio hutang setelah privatisasi. Menurut Megginson *et al* (1994) privatisasi diharapkan dapat menurunkan rasio hutang perusahaan. Akan tetapi, hal sebaliknya terjadi pada PT. Indofarma (Persero) Tbk.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Megginson *et al* (1994), Boubakri dan Cosset (1998) dan D'Souza *et al* (2005) menunjukkan bahwa hasil yang tidak semuanya sama. Menurut penelitian sebelumnya terjadi peningkatan profitabilitas, pengeluaran investasi dan penjualan bersih. Jumlah karyawan tidak mengalami perubahan yang signifikan akan tetapi mengalami kenaikan. Sedangkan solvabilitas menunjukkan penurunan rasio hutang.

Pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk. menunjukkan terjadinya penurunan profitabilitas dan efisiensi laba bersih, akan tetapi terjadi kenaikan solvabilitas. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukn sebelumnya oleh Hanggraeni (2008) yang menyebutkan terjadinya penurunan laba bersih yang signifikan setelah terjadinya privatisasi. Selain itu terjadi peningkatan penjualan bersih riil dan efisiensi penjualan bersih. Level investasi juga mengalami peningkatan yang tidak signifikan. PT. Indofarma (Persero) Tbk masih kurang memperhatikan riset dan pengembangan walaupun ini merupakan salah satu cara untuk mendapatkan keuntungan dengan penemuan produk baru.

Megginson *et al* (1994) menyatakan bahwa, dengan adanya privatisasi seharusnya terjadi peningkatan profitabilitas, efisiensi, jumlah karyawan, produktifitas, dan level investasi serta terjadi penurunan *leverage*. Akan tetapi hasil kinerja keuangan PT. Indofarma menunjukkan beberapa hasil yang berbeda. Seperti yang dilakukan oleh PT. Kimia Farma (Persero) Tbk., setelah privatisasi diketahui bahwa terjadi praktik *earning management* yang menyebabkan terjadinya peningkatan laba perusahaan. Hal ini terungkap pada laporan keuangan perusahaan pada tahun 2004. Pada saat itu terjadi *overstead* laba sebesar 28,70 miliar (Avianti, 2006). Selain itu menurut Hanggraeni (2008: 196) PT. Indofarma sebelum privatisasi meneriama subsidi pinjaman denga bunga yang rendah dan juga subsidi mata uang. Terjadi peningkatan beban saat pencabutan subsidi mata uang karena sebelum privatisasi nilai tukar di tetapkan pada angka Rp 6.000 tiap 1 USD. Pencabutan subsidi tersebut menyebabkan perusahaan harus mengikuti nilai pasar, dimana pada saat itu nilai pasarnya mencapai Rp 10.000 setiap USD.

#### 4.3.2.2 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah dengan Kinerja Keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk. Pada tahun 1996-2010

Analisis regresi linier dilakukan untuk melihat pengaruh kepemilikan saham pemerintah di PT. Indofarma (Persero) Tbk. terhadap kinerja keuangan dapat dilihat dari Tabel 4.12

**Tabel 4.12 Hasil regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah dengan Kinerja Keuangan PT. Indofarma (Persero) Tbk**

Variabel	Model		Anova		Koefisien		
	<i>R</i>	<i>R</i> <sup>2</sup>	<i>F</i> -statistik	<i>Sig</i>	<i>B</i>	<i>t</i> -statistik	<i>Sig.</i>
<b>PROFITABILITAS</b>							
<i>Return on Sales (ROS)</i>	0,679	0,461	11,137	0,005	98,989	3,337	0,005
<i>Return on Assets (ROA)</i>	0,669	0,448	10,554	0,006	78,211	3,249	0,006
<i>Return on Equity (ROE)</i>	0,624	0,390	8,303	0,013	155,105	2,881	0,013
<b>PRODUKTIVITAS DAN EFISIENSI</b>							
Penjualan Bersih Riil (PBR)	0,757	0,574	17,482	0,001	-3,17x10 <sup>10</sup>	-4,181	0,001
Jumlah Karyawan Penjualan Bersih terhadap Jumlah Karyawan (PBJP)	0,480	0,230	3,883	0,070	-13,253	-1,971	0,070
Laba Bersih terhadap Jumlah Karyawan (LBJP)	0,761	0,579	17,900	0,001	-2,31x10 <sup>07</sup>	-4,231	0,001
Efisiensi Penjualan terhadap Total Aktiva (EPR)	0,524	0,274	4,917	0,045	106196,563	2,218	0,045
	0,599	0,359	7,289	0,180	-26,321	-2,700	0,180
<b>LEVEL INVESTASI</b>							
Riset dan Pengembangan terhadap Penjualan	0,360	0,130	1,939	0,187	-4,705	-1,393	0,187
Riset dan Pengembangan terhadap Aktiva	0,421	0,177	2,803	0,118	-7,400	-1,674	0,118
<b>SOLVABILITAS</b>							
Kewajiban terhadap Total Aktiva	0,495	0,245	4,226	0,06	-88,084	-2,056	0,060

Sumber: Pengolahan data sekunder

Hasil analisis regresi linier yang dilakukan dapat dilihat dalam Tabel 4.12. Nilai *p-value F-statistik* ROA, ROS dan ROE menunjukkan hasil yang signifikan karena lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa hipotesis H<sub>0</sub> ditolak



yang artinya adalah model penelitian dapat menerangkan variabel dependen yaitu profitabilitas. Selain itu, hasil uji *t-statistik* menunjukkan bahwa *p-value* dari ketiga proksi profitabilitas tersebut juga kurang dari 0,05 yang berarti bahwa kepemilikan saham pemerintah di PT. Indofarma (Persero) Tbk berpengaruh terhadap perubahan profitabilitas. Nilai *slope* yang positif menunjukkan bahwa semakin besar saham pemerintah di PT. Indofarma (persero) Tbk maka semakin tinggi pula nilai profitabilitas perusahaan.

Produktivitas dan efisiensi diwakili oleh penjualan bersih riil, penjualan bersih riil terhadap aktiva riil, jumlah karyawan, efisiensi penjualan bersih, dan efisiensi laba bersih. Hasil *p-value F-statistik* Penjualan Bersih Riil (PBR) menunjukkan nilai lebih kecil daripada 0,05 yang menunjukkan bahwa model dapat menerangkan data empiris secara keseluruhan. Berdasarkan Tabel 4.12 dapat dilihat bahwa efisiensi penjualan bersih (PBJP) dan efisiensi laba bersih (LBJP) mengalami hal yang sama dengan Penjualan riil.

Hasil *p-value t-statistik* Penjualan Bersih Riil menunjukkan nilai kurang dari 0,05. Hal ini berarti bahwa terjadi perbedaan yang signifikan akibat adanya perubahan struktur kepemilikan saham pemerintah. Hasil *slope* dari perhitungan menunjukkan nilai negatif yang berarti bahwa terjadi peningkatan penjualan bersih riil dengan semakin menurunnya kepemilikan saham pemerintah.

Efisiensi penjualan bersih, sama dengan hasil pengujian *p-value t-hitung* menunjukkan hasil kurang dari 0,05 yang artinya hipotesis  $H_0$  ditolak sehingga dapat diketahui bahwa perubahan struktur kepemilikan saham pemerintah berpengaruh secara signifikan terhadap penjualan bersih riil. Nilai *slope* negatif berarti bahwa semakin banyak struktur kepemilikan saham pemerintah, maka terjadi peningkatan penjualan bersih riil terhadap jumlah karyawan.

Penurunan laba bersih setelah terjadinya privatisasi berpengaruh terhadap nilai efisiensi keuangan dimana hasil dari laba bersih terhadap jumlah pekerja mengalami penurunan setelah terjadi penurunan kepemilikan saham pemerintah. Hal ini dapat dilihat dari nilai *slope* yang positif. Penurunan laba bersih terhadap jumlah karyawan terjadi secara signifikan karena berdasarkan Tabel 4.12 dapat dilihat bahwa *p-value t-statistik* menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05. Model laba bersih terhadap jumlah karyawan diuji menggunakan uji *F-statistik* dimana

hasil *p-value F-statistik* menunjukkan nilai kurang dari 0,05 sehingga dapat dilihat bahwa model yang telah terbentuk mampu menerangkan data empiris secara keseluruhan.

Hasil uji *p-value F-statistik* dan *t-statistik* dari Penjualan Riil terhadap Total aktiva (EPR) menunjukkan nilai lebih besar daripada 0,05. Hal ini berarti bahwa model tidak *fit* sehingga tidak mampu menerangkan data empiris secara keseluruhan. Hasil *p-value* dari *t-statistik* juga menunjukkan nilai yang sama yang berarti bahwa perubahan struktur kepemilikan saham pemerintah tidak berpengaruh secara signifikan dari efisiensi penjualan terhadap total aktiva. Efisiensi penjualan bersih riil mengalami penurunan nilai dengan semakin meningkatnya kepemilikan saham pemerintah yang ditandai dengan nilai *slope* positif.

Jumlah karyawan tidak terpengaruh dengan menurunnya kepemilikan saham pemerintah. Signifikansi berdasarkan *p-value t-statistik* menunjukkan hasil yang lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa privatisasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap jumlah karyawan. Selain itu, *p-value F-statistik* berdasarkan Tabel 4.12 menunjukkan bahwa nilainya lebih besar dari 0,05. Hal ini memberikan implikasi bahwa model tidak *fit* sehingga tidak mampu menerangkan data empiris yang ada. Nilai *slope* yang negatif menunjukkan bahwa semakin kecil kepemilikan saham maka jumlah karyawannya akan meningkat.

Berdasarkan Tabel 4.12 dapat dilihat bahwa nilai *p-value F-statistik* dan *t-statistik* level investasi berupa biaya riset dan pengembangan terhadap total aktiva (RPTA) dan biaya Riset pengembangan terhadap pembelian (RPPB). Hasil *p-value F-statistik* dan *t-statistik* menunjukkan hasil lebih besar dari 0,05. Jika dilihat hasil *p-value F-statistik* maka model tidak *fit* sehingga tidak mampu menerangkan data empiris secara keseluruhan. Sedangkan *p-value t-statistik* yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa perubahan struktur kepemilikan saham pemerintah tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap RPTA dan RPPB. Meskipun tidak signifikan terjadi perbedaan saat kepemilikan saham pemerintah yang 100 persen dengan yang sudah berkurang, terjadi peningkatan RPTA dan RPPB yang dapat dilihat dari nilai *slope* yang bernilai negatif. Hal ini berarti

bahwa terjadi peningkatan RPTA dan RPPB akan tetapi peningkatan yang terjadi tidak signifikan.

Analisis solvabilitas yang dilihat dari kewajiban terhadap aset (KTA) dapat dilihat pada Tabel 4.12 bahwa hasil *p-value F-statistik* menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa  $H_0$  diterima yang artinya model tidak *fit* sehingga tidak dapat menerangkan data empiris secara keseluruhan. Hasil *p-value t-statistik* juga memperlihatkan nilai yang sama yaitu lebih besar dari 0,05. Hal ini mengimplikasikan bahwa perubahan struktur kepemilikan pemerintah di PT. Indofarma (Persero) Tbk tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan KTA. Walaupun tidak ada perbedaan yang signifikan, semakin kecil kepemilikan saham pemerintah maka semakin besar nilai KTA.

Secara umum hasil dari analisis regresi linier PT. Indofarma (Persero) Tbk menunjukkan bahwa terjadi penurunan struktur kepemilikan berpengaruh pada penurunan profitabilitas yang signifikan. Penurunan struktur kepemilikan pemerintah terjadi karena privatisasi. Solvabilitas juga mengalami kenaikan yang tidak signifikan. Kedua fenomena ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Megginson *et al* (1994), Boubakri and Cosset (1998), Boubakri *et al* (2004). Dalam penelitian sebelumnya disebutkan bahwa terjadi peningkatan profitabilitas dan penurunan kewajiban terhadap total aset setelah privatisasi. Akan tetapi, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hanggraeni, 2008).

Berbeda dengan hasil profitabilitas dan solvabilitas, perubahan kepemilikan saham pemerintah meningkatkan efisiensi yang diwakili oleh efisiensi laba bersih dan efisiensi penjualan bersih dan produktifitas yang dilihat dari penjualan perusahaan. Selain itu terjadi peningkatan level investasi walaupun tidak signifikan. Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Megginson *et al* (1994), Boubakri and Cosset (1998), Boubakri *et al* (2004).

#### **4.3.3 Ringkasan Hasil Pengaruh Privatisasi Terhadap Kinerja Keuangan**

Pembahasan diatas telah menjelaskan mengenai pengaruh privatisasi terhadap variabel kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uji *t-hitung* berpasangan profitabilitas dari PT. Kimia Farma (Persero), Tbk dan PT. Indofarma (Persero)

Tbk sebelum dan sesudah privatisasi menunjukkan penurunan profitabilitas. Hal ini dapat dilihat dari pembahasan sebelumnya mengenai kinerja keuangan kedua perusahaan, dimana keduanya melakukan *earning management* sehingga terjadi kenaikan laba perusahaan (Avianti, 2006).

Penurunan profitabilitas PT. Kimia Farma (Persero) Tbk tidak signifikan, sebaliknya PT. Indofarma Persero Tbk mengamati penurunan profitabilitas yang signifikan. Perbedaan model bisnis kedua perusahaan menyebabkan perbedaan kemampuan perusahaan dalam mengatasi masalah keuangan. PT. Kimia Farma dengan model bisnis dari hulu ke hilir, saat terjadi masalah maka akan ada bisnis unit lainnya yang akan membantu dalam meningkatkan laba bersihnya. Berbeda dengan PT. Indofarma (Persero) Tbk yang hanya melakukan kegiatan produksi saja. Ketika terjadi masalah pada unit tersebut maka akan sangat berpengaruh pada laba perusahaan sehingga profitabilitasnya juga akan terpengaruh.

Produktifitas dan efisiensi mengalami peningkatan. Adanya peningkatan penjualan bersih riil yang signifikan pada kedua perusahaan dan juga efisiensi operasional yang dilihat dari efisiensi penjualan terhadap total aktiva (EPR) dan penjualan bersih terhadap jumlah karyawan yang mengalami peningkatan yang signifikan sebelum dan sesudah privatisasi. Efisiensi keuangan tidak mengamati perbaikan karena rasio laba bersih terhadap jumlah pekerja mengamati penurunan setelah privatisasi walaupun perbedaannya tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh laba bersih kedua perusahaan yang mengalami penurunan setelah privatisasi. Jumlah karyawan setelah privatisasi juga mengalami peningkatan sehingga walaupun peningkatannya tidak signifikan.

Level investasi di bidang riset dan pengembangan juga mengalami kenaikan. Akan tetapi perbedaannya tidak signifikan di PT. Indofarma (Persero) Tbk dan sebaliknya yang terjadi pada PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Hal yang sama juga terjadi pada rasio kewajiban terhadap total aktiva dimana PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. mengalami penurunan yang signifikan terhadap rasio kewajiban terhadap total aktiva sedangkan PT. Indofarma (persero) Tbk mengalami kenaikan kewajiban terhadap total aktiva. Akan tetapi perbedaannya tidak signifikan. Kenaikan kewajiban terhadap total aktiva ini dipicu oleh meningkatnya kewajiban PT. Indofarma setelah privatisasi.

Analisis regresi linier dilakukan untuk melihat pengaruh struktur kepemilikan saham pemerintah di BUMN farmasi terhadap kinerja keuangannya. Kedua perusahaan mengalami penurunan profitabilitas yang signifikan saat kepemilikan saham pemerintah di perusahaan menurun. Tingginya profitabilitas saat kepemilikan saham pemerintah 100 persen disebabkan oleh adanya subsidi nilai tukar yang diterima kedua BUMN sehingga dapat menurunkan beban usaha.

Akan tetapi tingginya saham pemerintah dalam BUMN farmasi menyebabkan produktifitas dan efisiensi yang lebih rendah. Saat struktur kepemilikan saham pemerintah dalam perusahaan rendah terjadi peningkatan efisiensi dan produksi. Hal ini disebabkan karena adanya pemilik modal lain yang memiliki kepentingan untuk meningkatkan produksi dan efisiensi sehingga akan meningkatkan laba yang mereka dapatkan. Hal ini sesuai dengan tujuan dilakukannya privatisasi dimana menurut Aktan (1992) salah satu tujuan dilakukannya privatisasi adalah untuk meningkatkan efisiensi perusahaan. D'Souza *et al* (2001) menambahkan bahwa privatisasi menyebabkan perusahaan lebih produktif karena manajer mengamati tekanan tidak hanya dari pemerintah akan tetapi juga dari pasar keuangan dan investor yang memiliki orientasi pada keuntungan.

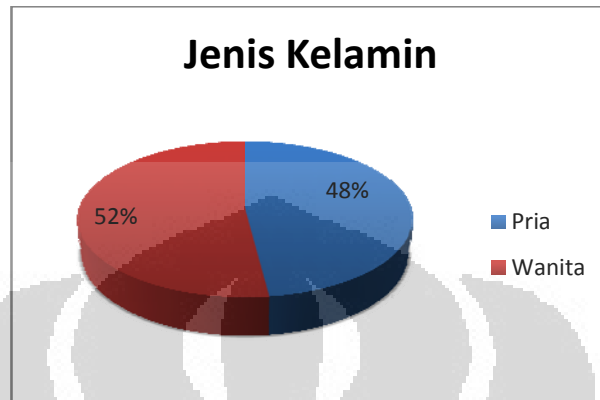
Struktur kepemilikan BUMN Farmasi memberikan pengaruh perbedaan yang signifikan terhadap peningkatan level investasi PT Kimia Farma (Persero). PT. Indofarma juga mengalami peningkatan level investasi akan tetapi peningkatannya tidak signifikan. Hal yang sama juga terjadi pada solvabilitas PT. Indofarma (Persero) Tbk yang mengalami kenaikan seiring dengan menurunnya kepemilikan pemerintah dalam perusahaan. Akan tetapi hal yang berbeda terjadi pada PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. dimana terjadi penurunan rasio kewajiban terhadap total aset.

#### **4.4 Kinerja Publik**

##### **4.4.1 Statistik Deskriptif**

Jumlah responden yang merupakan konsumen produk-produk farmasi yang ditetapkan sebanyak 100 orang. Jumlah kuesioner tersebut terkumpul dan terisi semua. Responden dari kuesioner tersebut berimbang antara laki-laki dan

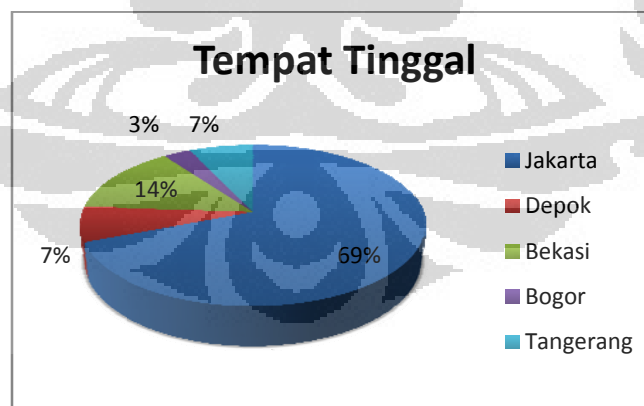
perempuan dimana proporsi jumlah responden laki-laki adalah 48 persen (48 orang) sedang kan sisanya adalah responden perempuan yaitu sebanyak 52 persen (52 orang).



**Gambar 4.7 Profil Responden Kuesioner berdasarkan Gender**

Sumber: Pengolahan Data Sekunder

Responden tersebut sebagian besar bertempat tinggal di Jakarta. Jumlah responden yang bertempat tinggal di Jakarta sebanyak 69 orang atau 69 persen. Selebihnya tersebar di daerah-daerah sekitar Jakarta seperti Bogor sebanyak tiga persen atau tiga responden, Depok sebanyak tujuh responden atau tujuh persen. Responden terbanyak kedua berasal dari daerah Bekasi yaitu sebanyak 14 persen atau 14 responden sedangkan tujuh orang sisanya berasal dari Tangerang.

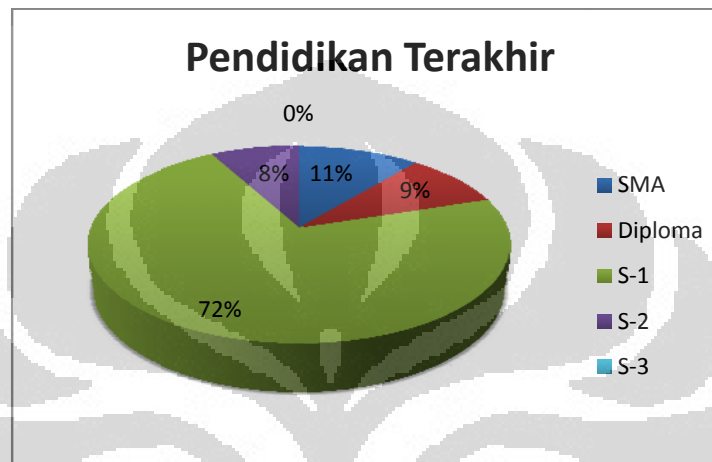


**Gambar 4.8 Profil Responden Kuesioner Berdasarkan Tempat Tinggal**

Sumber: Pengolahan Data Sekunder

Responden yang berjumlah 100 tersebut memiliki pendidikan terakhir yang berbeda-beda. Sebagian besar responden merupakan lulusan pendidikan

strata-1 yaitu sebanyak 72 persen atau 72 responden. Delapan responden merupakan merupakan lulusan Strata-2. Tidak ada responden yang merupakan lulusan Strata-3. Pendidikan terakhir dari responden yang paling banyak ke dua setelah strata-1 adalah SMA yaitu sebanyak 11 responden dan sisanya merupakan lulusan diploma sebanyak sembilan orang atau sembilan persen.



**Gambar 4.9 Profil Responden Kuesioner berdasarkan Pendidikan Terakhir**

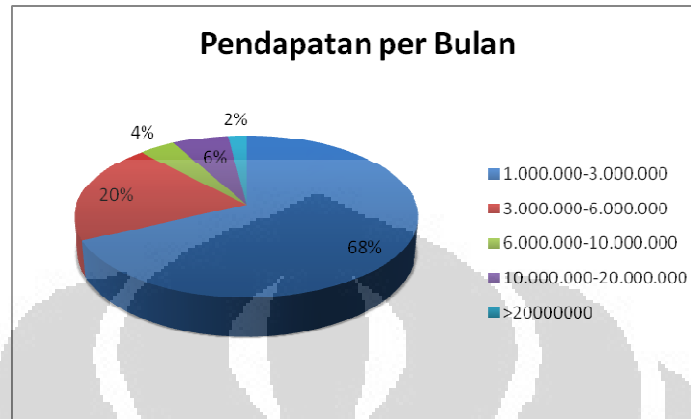
Sumber: Pengolahan Data Sekunder

Pendapatan responden dapat dikelompokkan menjadi 5 yaitu:

1. Rp 1.000.000 – 3.000.000
2. Rp 3.000.001 – 6.000.000
3. Rp 6.000.001 – 10.000.000
4. Rp 10.000.001 – 20.000.000
5. > Rp 20.000.001

kategori tersebut didasarkan pada gaji terkecil penerimaan pegawai negeri sipil golongan 2A sampai dengan golongan 3A selain melihat dari golongan gaji PNS juga dilihat dari gaji PNS, pemilihan keputusan pengelompokan berdasarkan gaji awal masuk sarjana pada industri *manufacturing* dan juga gaji pegawai perminyakan. Dari hasil survey terhadap responden dapat dilihat bahwa sebagian besar responden memiliki pendapatan antara Rp. 1.000.000- Rp 3.000.000 sebanyak 68 persen atau 68 orang. Peringkat kedua diikuti oleh responden dengan pendapatan Rp. 3.000.000-6.000.000 sebanyak 20% atau 20 orang. Empat orang memiliki pendapatan Rp. 6.000.000-10.000.000, enam orang (enam persen)

memiliki pendapatan Rp 10.000.000 – 20.000.000 dan hanya 2% yang memiliki pendapatan diatas Rp. 20.000.000.



**Gambar 4.10 Profil Responden Kuesioner berdasarkan Pendapatan per Bulan**

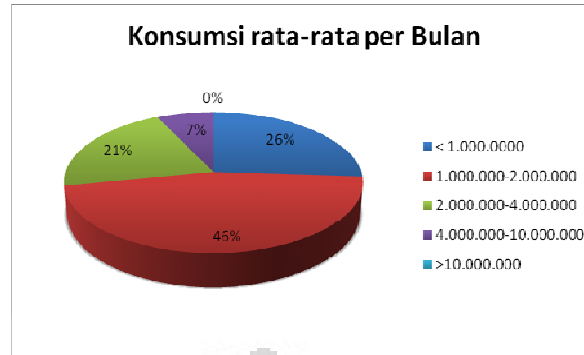
Sumber: Pengolahan Data Sekunder

Pendapatan perbulan responden memiliki pengaruh terhadap tingkat konsumsi rata-rata responden perbulan. Pengeluaran konsumsi yang bervariasi dapat dikelompokkan sebagai berikut:

1. Rp < 1.000.000
2. Rp 1.000.000 - 2.000.000
3. Rp 2.000.000 – 4.000.000
4. Rp 4.000.000-10.000.000
5. Rp > 10.000.000

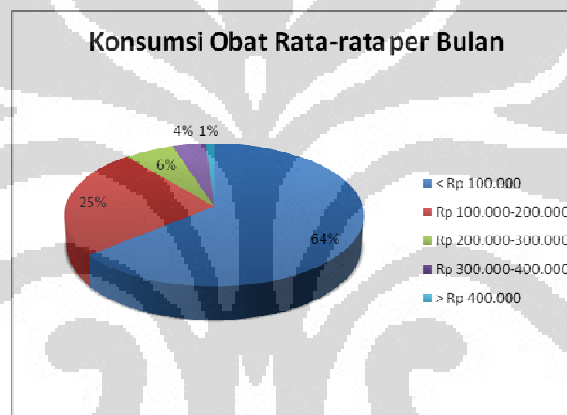
Berdasarkan pengelompokan diatas sebanyak 46 responden memiliki konsumsi rata-rata perbulan sebesar Rp 1.000.000-2.000.000. Konsumsi rata-rata perbulan kurang dari Rp 1.000.000 ada sebanyak 26 responden (26 persen). Responden yang melakukan konsumsi rata-rata setiap bulan antara Rp 2.000.000 sampai dengan Rp 4.000.000 ada sebanyak 21 responden (21 persen). Konsumsi rata-rata responden Rp 4.000.000-Rp10.000.000 ada sebanyak 7 responden (7 persen). Responden yang di survey tidak ada yang memiliki penghasilan diatas Rp 10.000.000.





**Gambar 4.11 Profil responden Kuesioner berdasarkan  
Konsumsi Rata-Rata per Bulan**

Sumber: Pengolahan Data Sekunder



**Gambar 4.12 Profil responden Kuesioner berdasarkan  
Konsumsi Obat Rata-Rata per Bulan**

Sumber: Pengolahan Data Sekunder

Konsumsi rata-rata perbulan responden menjadi acuan dari pengklasifikasian pengeluaran dana yang harus dikeluarkan responden setiap bulan untuk konsumsi obat. Berikut merupakan klasifikasi responden bersarkan biaya konsumsi rata-rata obat yang dikeluarkan setiap bulannya:

1. Kurang dari Rp 100.000
2. Rp 100.000 – 200.000
3. Rp 200.000- 300.000
4. Rp. 300.000-400.000
5. Lebih dari Rp 400.000

Berdasarkan Gambar 4.13 dapat dilihat bahwa pengeluaran masyarakat dalam membeli dan mengkonsumsi obat masih sangat rendah. Lebih dari 50 responden konsumsi rata-rata tiap bulannya kurang dari Rp 100.000 per bulan. Responden yang melakukan konsumsi obat-obatan antara 100.000-200.000 per bulan ada sebanyak 25 responden. Jumlah responden yang mengeluarkan uang Rp 200.000-300.000 untuk konsumsi obat-obatan rata perbulan hanya enam responden (6 persen) dan ada empat responden yang mengeluarkan uang Rp 300.000-400.000 untuk konsumsi obat-obatan. Dari 100 responden hanya satu responden saja yang mengeluarkan biaya lebih dari Rp 400.000 untuk pengeluaran obat-obatan.

#### 4.4.2 Uji Keakuratan (Validitas)

Uji validitas dilakukan untuk menguji keakuratan setiap pertanyaan dalam penelitian. Uji ini dilakukan terhadap 49 sub variabel penelitian yang terwakilkan dalam setiap pertanyaan. Pertanyaan-pertanyaan tersebut sesuai dengan *construct* (laten) variabel penelitian yaitu keterjangkauan harga obat, kepuasan terhadap obat generik, ketersediaan obat generik, sosialisasi, *corporate social responsibility* di Kimia Farma, *corporate social responsibility* di Indofarma, pengaruh privatisasi pada Kimia Farma dan Indofarma terhadap kinerja publik, pengaruh waktu privatisasi Kimia Farma dan Indofarma terhadap kinerja publik, dan pengaruh metode privatisasi Kimia Farma dan Indofarma terhadap kinerja publik. Uji validitas dilakukan dengan menggunakan analisis faktor, dimana dalam pengujiannya digunakan parameter Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) and Bartlett's *test of Sphericity* dan *component matrix*.

Hasil uji validitas dapat dilihat dalam Tabel 4.13. Masing-masing variabel *construct* tersebut valid. Validitas variabel-variabel *construct* ini dilihat dari KMO *measure* yang harus lebih besar dari 0,5 dan 12 variabel *construct* menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,5. Sub variabel diwakilkan oleh pertanyaan-pertanyaan. Hasil uji validitas dari pertanyaan-pertanyaan yang diajukan untuk mewakili sub variabel juga menunjukkan hasil yang valid. Validitas setiap pertanyaan dilihat dari *component matrix* dimana pertanyaan dikatakan valid jika *component matrix* lebih besar dari 0,5. Berdasarkan Tabel 4.13 *component matrix* setiap pertanyaan lebih besar dari 0,5.

**Tabel 4.13 Ringkasan Hasil Uji Validitas**

No.	Construct Variable Operasional Penelitian	Variabel	KMO Measure	Component Matrix
1	Kepuasan Terhadap Obat Generik	1.1 Q1	0,853	0,624
		1.2 Q2		0,631
		1.3 Q3		0,795
		1.4 Q4		0,773
		1.5 Q5		0,815
2	Keterjangkauan Harga Obat Generik	2.1 Q6	0,616	0,870
		2.2 Q7		0,870
		2.3 Q8		0,665
3	Ketersediaan Obat Generik	3.1 Q9	0,510	0,743
		3.2 Q10		0,722
		3.3 Q11		0,692
		3.4 Q12		0,716
4	Sosialisasi Obat Generik	4.1 Q13	0,574	0,872
		4.2 Q14		0,922
		4.3 Q15		0,663
5	Corporate Social Responsibility Kimia Farma	5.1 Q16	0,833	0,778
		5.2 Q17		0,790
		5.3 Q18		0,872
		5.4 Q19		0,709
		5.5 Q20		0,786
6	Corporate Social Responsibility Indofarma	6.1 Q21	0,810	0,742
		6.2 Q22		0,850
		6.3 Q23		0,870
		6.4 Q24		0,709
		6.5 Q25		0,789
7	Pengaruh Privatisasi Kimia Farma terhadap Kinerja Publik	7.1 Q26	0,746	0,709
		7.2 Q27		0,768
		7.3 Q28		0,868
		7.4 Q29		0,841
8	Pengaruh Privatisasi Indofarma terhadap Kinerja Publik	8.1 Q30	0,861	0,922
		8.2 Q31		0,944
		8.3 Q32		0,956
		8.4 Q33		0,923
9	Pengaruh Waktu Privatisasi Kimia Farma Terhadap Kinerja Publik	9.1 Q34	0,853	0,909
		9.2 Q35		0,939
		9.3 Q36		0,928
		9.4 Q37		0,911
10	Pengaruh Waktu Privatisasi Indofarma Terhadap Kinerja Publik	10.1 Q38	0,857	0,898
		10.2 Q39		0,923
		10.3 Q40		0,932
		10.4 Q41		0,915
11	Pengaruh Metode Privatisasi Kimia Farma Terhadap Kinerja Publik	11.1 Q42	0,861	0,897
		11.2 Q43		0,948
		11.3 Q44		0,953
		11.4 Q45		0,920
12	Pengaruh Metode Privatisasi Indofarma Terhadap Kinerja Publik	12.1 Q46	0,861	0,922
		12.2 Q47		0,944
		12.3 Q48		0,956
		12.4 Q49		0,923

Sumber: Pengolahan data primer

#### 4.4.3 Uji Konsistensi (Reliabilitas)

Uji Reliabilitas untuk menguji konsistensi dari data penelitian yang diperoleh dalam mengukur gejala yang sama menurut responden yang berbeda. Hasil uji reliabilitas pada Tabel 4.14 menunjukkan bahwa semua variabel penelitian konsisten karena nilai *Cronbach alpha* pada setiap variabel lebih besar dari 0,6. Berdasarkan George dan Mallery (2003) jika nilai *Cronbach alpha* lebih besar dari 0,6 maka variabel tersebut konsisten. Perbedaan opini dari tiap-tiap responden hanya disebabkan oleh pertanyaan yang reliable bukan karena adanya kuesioner yang membingungkan atau ambigu.

**Tabel 4.14 Ringkasan Hasil Uji Reabilitas**

No.	Construct Variable Operasional Penelitian	Variabel	Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha if Item Deleted
1	Kepuasan Terhadap Obat Generik	1.1 Q1	0,905	0,901
		1.2 Q2		0,898
		1.3 Q3		0,873
		1.4 Q4		0,876
		1.5 Q5		0,867
2	Keterjangkauan Harga Obat Generik	2.1 Q6	0,708	0,520
		2.2 Q7		0,532
		2.3 Q8		0,802
3	Ketersediaan Obat Generik	3.1 Q9	0,685	0,638
		3.2 Q10		0,638
		3.3 Q11		0,627
		3.4 Q12		0,583
4	Sosialisasi Obat Generik	4.1 Q13	0,740	0,613
		4.2 Q14		0,480
		4.3 Q15		0,863
5	Corporate Social Responsibility Kimia Farma	5.1 Q16	0,843	0,818
		5.2 Q17		0,812
		5.3 Q18		0,778
		5.4 Q19		0,834
		5.6 Q20		0,812
6	Corporate Social Responsibility Indofarma	6.1 Q21	0,845	0,834
		6.2 Q22		0,798
		6.3 Q23		0,777
		6.4 Q24		0,839
		6.5 Q25		0,813
7	Pengaruh Privatisasi Kimia Farma terhadap Kinerja Publik	7.1 Q26	0,807	0,810
		7.2 Q27		0,780
		7.3 Q28		0,705
		7.4 Q29		0,729

Sumber: Pengolahan data primer

**Tabel 4.14 Ringkasan Hasil Uji Reabilitas (Lanjutan)**

No.	Construct Variable Operasional Penelitian	Variabel	Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha if Item Deleted
8	Pengaruh Privatisasi Indofarma terhadap Kinerja Publik	8.1 Q30	0,874	0,858
		8.2 Q31		0,842
		8.3 Q32		0,820
		8.4 Q33		0,833
9	Pengaruh Waktu Privatisasi Kimia Farma Terhadap Kinerja Publik	9.1 Q34	0,940	0,928
		9.2 Q35		0,914
		9.3 Q36		0,918
		9.4 Q37		0,927
10	Pengaruh Waktu Privatisasi Indofarma Terhadap Kinerja Publik	10.1 Q38	0,937	0,927
		10.2 Q39		0,914
		10.3 Q40		0,909
		10.4 Q41		0,918
11	Pengaruh Metode Privatisasi Kimia Farma Terhadap Kinerja Publik	11.1 Q42	0,947	0,947
		11.2 Q43		0,922
		11.3 Q44		0,919
		11.4 Q45		0,936
12	Pengaruh Metode Privatisasi Indofarma Terhadap Kinerja Publik	12.1 Q46	0,953	0,946
		12.2 Q47		0,935
		12.3 Q48		0,928
		12.4 Q49		0,945

Sumber: Pengolahan data primer

#### 4.4.2 Kinerja Publik BUMN Farmasi

Kuesioner yang disebarkan kepada responden diharapkan akan mampu memberikan penilaian terhadap kinerja publik dari BUMN Farmasi. Penilaian secara khusus dilakukan dengan menanyakan secara langsung kepada konsumen tentang manfaat yang diberikan oleh BUMN Farmasi. Manfaat yang diterima oleh konsumen yang bisa langsung dirasakan oleh konsumen yaitu manfaat dari produk obat. Obat Generik Berlogo (OGB) dipilih karena merupakan salah satu bentuk subsidi bidang kesehatan yang diberikan pemerintah melalui BUMN ini.

Ada empat pokok utama yang diuji dalam mengukur kinerja publik dilapangan. Keempatnya adalah 1) Harga Obat Generik; 2) Kepuasan pelayan; 3) Sosialisasi Obat Generik; 4) *Corporate Social Responsibility*. Dari empat parameter yang diukur tersebut dua diantaranya signifikan pengaruhnya terhadap kinerja publik yaitu harga obat generik dan kepuasan pelayanan. Sosialisasi Obat Generik dan *Corporate Social Responsibility* tidak memberikan hasil yang signifikan terhadap kinerja publik.

**Tabel 4.15 Ringkasan Hasil Uji *t*-hitung proporsi Kinerja Publik**

No.	Construct Variable Operasional Penelitian	Persentase Responden yang setuju	<i>t</i> -hitung rata-rata	<i>t</i> -hitung	Sig.
1	Kepuasan Terhadap Obat Generik				
	1.1 Menurut saya obat generik memiliki kualitas yang baik	69%	5,43	4,11	Sig
	1.2 Saya tidak pernah mengalami masalah dalam mengkonsumsi obat generik	80%		7,50	Sig
	1.3 Saya percaya khasiat obat generik	80%		7,50	Sig
	1.4 Khasiat yang diberikan obat generik sesuai dengan harapan saya	80%		3,14	Sig
1.5 Saya merasa puas dengan manfaat yang diberikan obat generik	65%	4,90		Sig	
2	Keterjangkauan Harga Obat Generik			13,33	Sig
	2.1 Harga obat generik dipasar murah	90%	15,46	27,55	Sig
	2.2 Saya mampu membeli obat generik	97%		11,69	Sig
	2.3 Harga obat generik harus dikendalikan oleh pemerintah agar harganya murah	88%		9,27	Sig
				15,46	Sig
3	Ketersediaan Obat Generik				
	3.1 Saya dengan mudah mendapatkan obat generik di pasaran	72%	14,70	15,48	Sig
	3.2 Saya dapat dengan mudah membeli obat generik	93%		16,85	Sig
	3.3 Saya tidak pernah membeli obat generik yang telah rusak /cacat kemasan	87%		11,00	Sig
3.4 Saya tidak pernah membeli obat generik yang telah kadaluarsa	92%	15,48		Sig	
4	Sosialisasi Obat Generik				
	4.1 Sosialisasi obat generik yang dilakukan pemerintah sudah cukup baik	35%	-4,70	-3,14	-
	4.2 Sosialisasi yang dilakukan oleh pemerintah sudah tepat sasaran	26%		-5,47	-
4.3 Saya mengetahui adanya obat generik dari sosialisasi yang dilakukan pemerintah	26%	-5,47		-	
5	Corporate Social Responsibility Kimia Farma				
	5.1 Kimia Farma sangat peduli terhadap kesehatan masyarakat	52%	-4,53	0,40	-
	5.2 Kimia Farma sangat peduli pada pelestarian lingkungan	23%		-6,42	-
	5.3 Kimia Farma sangat peduli pada kepentingan konsumen	47%		-0,60	-
	5.4 Kimia Farma sangat peduli terhadap kesejahteraan karyawan	12%		-11,69	-
5.5 Kimia Farma sangat aktif berperan dalam kegiatan sosial masyarakat	30%	-4,36		-	

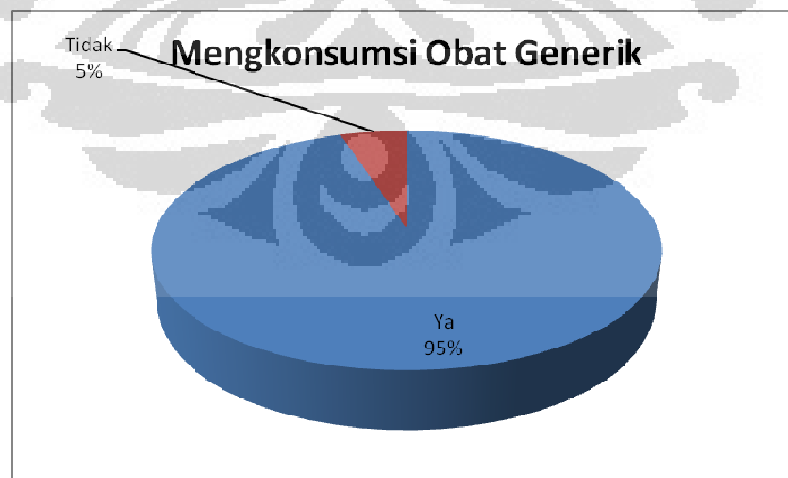
Sumber: diolah dari data primer

**Tabel 4.15 Ringkasan Hasil Uji *t*-hitung proporsi Kinerja Publik (Lanjutan)**

No.	Construct Variable Operasional Penelitian	Persentase Responden yang setuju	<i>t</i> -hitung rata-rata	<i>t</i> -hitung	Sig.
6	Corporate Social Responsibility Indofarma				
	5.1 Indofarma sangat peduli terhadap kesehatan masyarakat	50%		0,00	-
	5.2 Indofarma sangat peduli pada pelestarian lingkungan	22%		-6,76	-
	5.3 Indofarma sangat peduli pada kepentingan konsumen	43%	- 4,90	-1,41	-
	5.4 Indofarma sangat peduli terhadap kesejahteraan karyawan	12%		-11,69	-
	5.5 Indofarma sangat aktif berperan dalam kegiatan sosial masyarakat	29%		-4,63	-

Sumber: diolah dari data primer

Konsumsi masyarakat terhadap OGB pada tahun 2010 cukup tinggi. Dari kuesioner yang dibagikan kepada 100 responden 95 (Gambar 4.14) menjawab bahwa mereka pernah mengkonsumsi obat generik. Peningkatan konsumsi masyarakat terhadap OGB dapat diartikan sebagai peningkatan peran obat generik dalam menjaga kesehatan masyarakat. Responden yang diuji tersebut sebagian besar memiliki tingkat pendidikan S-1(72 persen) dan juga memiliki pendapatan per bulan (63 persen) Rp 1.000.000 –Rp 3.000.000 dengan kemampuan pengeluaran obat kurang dari 100 (64 persen). Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hanggraeni (2008).

**Gambar 4.13 Tingkat Konsumsi Obat Generik**

Sumber: Diolah dari data primer

Kualitas pelayanan BUMN Farmasi dibagi menjadi dua yaitu kepuasan terhadap OGB dan ketersediaan OGB. Berdasarkan hasil uji *t-hitung* proporsi pada Tabel 14.15 kedua indikator kualitas pelayanan tersebut menunjukkan hasil *t-hitung* signifikan. Responden percaya pada kualitas obat generik. Persentase responden yang percaya pada OGB sebesar 69 persen. Responden-responden tersebut setuju bahwa OGB memiliki kualitas yang baik. Hasil penelitian yang menyatakan bahwa 80 persen dari responden yang percaya pada khasiat OGB. Tingkat pendidikan responden yang didominasi oleh sarjana strata satu yaitu sebanyak 72 persen memperkuat tingkat pengetahuan responden akan obat OGB, sehingga mereka mengetahui bahwa OGB memiliki kualitas yang sama baiknya dengan obat *ethical* atau biasa dikenal dengan obat yang memiliki merek. Selain itu, responden juga berpendapat bahwa khasiat yang diberikan oleh OGB sesuai dengan yang mereka harapkan. Hal ini mengindikasikan bahwa responden percaya pada khasiat yang diberikan oleh obat generik tersebut.

Kualitas pelayanan selain diukur dengan kualitas OGB, juga diukur dengan ketersediaan OGB dipasaran. Sebanyak 93 persen responden menyatakan bahwa mereka mudah untuk mendapatkan OGB di pasaran. Profil responden yang sebagian besar berdomisili di Jakarta menyebabkan para responden dapat dengan mudah mendapatkan obat generik. Persentase responden yang tinggal di Jakarta mencapai 69 persen. Di Jakarta lebih mudah untuk menemukan apotek sehingga responden dapat dengan mudah mendapatkan OGB. Sebanyak 87 responden berpendapat bahwa mereka tidak pernah menemukan obat generik yang mengalami kerusakan kemasan. Responden juga berpendapat bahwa mereka tidak pernah menemukan obat generik yang telah kadaluarsa. Penelitian yang dilakukan oleh Hanggraeni (2008) menyebutkan bahwa privatisasi berpengaruh positif pada kualitas pelayanan perusahaan sebagaimana ditunjukkan oleh ketersediaan dan kualitas distribusi produk-produk perusahaan.

Berdasarkan hasil uji *t-hitung* proporsi dapat diketahui bahwa masyarakat menganggap bahwa harga OGB yang ada dipasaran saat murah dan dari Tabel 4.15 sebanyak responden 97 persen menyatakan mampu membeli OGB tersebut. Kemampuan masyarakat dalam membeli OGB sangat tinggi. Hasil kuesioner yang menyatakan bahwa 90 persen masyarakat setuju bahwa harga



obat generik murah sehingga kemampuan mereka dalam membeli obat generikpun tinggi. Berdasarkan analisis deskriptif pada pembahasan sebelumnya menyebutkan bahwa sebagian besar pendapatan responden berkisar antara Rp 1.000.000 – Rp 3.000.000 dengan tingkat konsumsi terbesar berkisar Rp 1.000.000 - Rp 2.000.0000. Hal ini memperlihatkan bahwa penghasilan dan tingkat konsumsi responden yang tinggi membuat kemampuan responden untuk membeli obat generik pun tinggi.

Responden berpendapat bahwa harga OGB haruslah dikendalikan oleh pemerintah melalui Kementerian Kesehatan agar harganya murah. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa 88 persen responden setuju jika subsidi terhadap obat generik di hentikan, maka akan memberikan pengaruh terhadap harga obat generik.

Kementerian kesehatan bertugas untuk menetapkan harga obat generik berlogo. Hal ini diperkuat dengan adanya Keputusan Menteri Kesehatan Nomor HK. 03.01/Menkes/146/1/2010 tentang penetapan harga obat generik. Tujuan didirikannya BUMN ada dua yaitu tujuan ekonomi dan tujuan sosial. Menurut Hanggraeni (2008) Tujuan penetapan harga dasar OGB ini adalah untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat merupakan tujuan sosial dari pendirian BUMN. Selain itu, pendirian BUMN ditujukan untuk mengelola industri-industri yang penting bagi hajat hidup orang banyak. Hal ini membuat sebagian besar BUMN melakukan praktik monopoli ataupun oligopoli dalam menjalankan kegiatan usahanya. Praktik oligopoli dan monopoli dalam BUMN dikhawatirkan akan mempengaruhi harga obat. Oleh karena itu, Kementerian Kesehatan sebagai regulator, melakukan penetapan harga obat.

Hasil yang berbeda diperlihatkan pada sosialisai yang dilakukan oleh BUMN Farmasi. Sosialisai yang dilakukan oleh BUMN Farmasi masih belum optimal. Pada Tabel 4.15 hasil yang diberikan oleh responden, dimana rata-rata pendapat mereka tentang sosialisai terhadap obat generik hanya 29 persen yang menyatakan bahwa sosoaliasi yang dilakukan pemerintah sudah cukup baik. Sebagian besar dari responden ragu-ragu atau tidak setuju bahwa sosialisai yang dilakuakn oleh BUMN Farmasi sudah cukup baik. Sebanyak 74 persen responden berpendapat bahwa sosialisai yang dilakukan pemerintah tidak tepat sasaran.

Responden mengetahui OGB dari media-media lain yang tidak berhubungan dengan pemerintah atau BUMN farmasi. Selain kurangnya *awareness* responden terhadap sosialisasi yang dilakukan oleh pemerintah, responden juga memiliki tingkat *awareness* yang rendah terhadap produsen-produken OGB. Sebanyak 70 persen responden tidak mengetahui produsen obat generik. Sosialisasi yang kurang baik ini sama hasilnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanggraeni

Indikator lainnya untuk mengukur kinerja perusahaan adalah *corporate social responsibility* (CSR). CSR merupakan konsep yang sudah ada di perusahaan seperti program PKBL yang dilakukan sebelumnya oleh perusahaan. Pengukuran kinerja publik dengan menggunakan indikator CSR diperlukan karena pada saat ini pengukuran kinerja tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan saja akan tetapi juga dibutuhkan kepekaan perusahaan terhadap lingkungan bisnis disekitar mereka yang dapat secara langsung dirasakan oleh masyarakat. Pengukuran CSR dilakukan pada masing-masing BUMN Farmasi yaitu PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. dan PT. Indofarma (Persero) Tbk. menunjukkan hasil yang sama dimana berdasarkan uji *t-hitung* proporsi menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Sosialisasi yang kurang baik tidak hanya berdampak pada OG. Program CSR yang dilakukan oleh perusahaan juga menjadi kurang terekspose sehingga masyarakat kurang mengetahui kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan berkaitan dengan CSR.

#### **4.4.3 Pengaruh Privatisasi Terhadap Kinerja Publik**

##### **4.4.3.1 PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.**

Tabel 4.16 menunjukkan hasil uji *t-hitung* pengaruh privatisasi terhadap kinerja publik PT. Kimia Farma (persero) Tbk. informasi lebih terperinci dapat dilihat pada lampiran lima.

Hasil uji *t-hitung* proporsi yang dilakukan dapat dilihat dalam Tabel 4.16. Berdasarkan data yang dipaparkan pada lampiran 5 uji *t-hitung* proporsi menunjukkan hasil yang tidak signifikan pada semua pertanyaan. Hal ini berarti bahwa privatisasi tidak mempengaruhi kinerja publik PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Dalam tabel tersebut tersebut dapat dilihat bahwa hanya menilai perbaikan kinerja BUMN Farmasi setelah dan sebelum privatisasi. Masyarakat yang diwakili

oleh responden masih ragu untuk memberikan penilaian kinerja sebelum dan sesudah privatisasi.

**Tabel 4.16 Ringkasan Hasil Uji *t*-hitung Pengaruh Privatisasi terhadap Kinerja Publik PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**

No.	Construct Variable Operasional Penelitian	<i>t</i> -hitung rata-rata	<i>t</i> -hitung	Sig.
1	Pengaruh privatisasi terhadap kinerja publik			
	1.1 Setelah Kimia Farma melakukan privatisasi, harga obat generik menjadi lebih terjangkau oleh masyarakat		-6,76	-
	1.2 Setelah Kimia Farma melakukan privatisasi, kualitas pelayanan Kimia Farma semakin meningkat	-5,67	-3,14	-
	1.3 Setelah Kimia Farma melakukan privatisasi sosialisasi obat generik semakin meningkat		-3,86	-
	1.4 Setelah Kimia Farma melakukan privatisasi, program <i>Corporate Social Responsibility</i> Kimia Farma semakin meningkat		-8,79	-
2	Pengaruh waktu privatisasi terhadap kinerja publik Kimia Farma			
	2.1 Waktu privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap harga obat		-3,86	-
	2.2 Waktu privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap kualitas pelayanan	-3,22	-3,38	-
	2.3 Waktu privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap sosialisasi obat generik		-3,62	-
	2.4 Waktu privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i>		-2,04	-
3	Pengaruh metode privatisasi terhadap kinerja publik Kimia Farma			
	3.1 Metode privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap harga obat		-1,83	-
	3.2 Metode privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap kualitas pelayanan	-2,37	-2,69	-
	3.3 Metode privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap sosialisasi obat generik		-2,47	-
	3.4 Metode privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i>		-2,47	-

Sumber: diolah dari data primer

Jika dilihat dari pembahasan sebelumnya mengenai kinerja BUMN Farmasi, masyarakat cenderung untuk menilai bahwa kinerja pelayanan dan keterjangkauan harga sudah baik. Hasil yang berbeda ini kemungkinan disebabkan karena waktu privatisasi yang sudah lama sehingga masyarakat tidak bisa membedakan secara pasti perbedaan kinerja antara waktu sebelum dan sesudah privatisasi.

Hanggraeni (2008) menyebutkan bahwa faktor yang mempengaruhi privatisasi diataranya adalah metode privatisasi dan waktu dilaksanakannya privatisasi. Berdasarkan hasil uji *t-hitung* proporsi, metode privatisasi yang dilakukan seperti *initial public offering* (IPO) ataupun *strategic sales* (SS) yang dilakukan oleh PT. Kimia Farma (persero) Tbk tidak signifikan mempengaruhi kinerja publik. Masyarakat masih ragu-ragu akan terjadinya peningkatan kinerja publik dengan dilakukannya privatisasi dengan metode yang berbeda tersebut.

Hasil uji *t-hitung* proporsi pada pengaruh waktu privatisasi terhadap kinerja publik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji *t-hitung* proporsi yang menunjukkan angka negatif yang berarti bahwa waktu privatisasi tidak signifikan berpengaruh pada kinerja publik. Sama seperti metode privatisasi, masyarakat masih ragu-ragu akan pengaruh waktu privatisasi terhadap kinerja publik.

#### **4.4.3.2 PT. Indofarma (Persero) Tbk.**

Privatisasi diharapkan akan memberikan pengaruh terhadap kinerja publik PT. Indofarma (Persero) Tbk. Hasil uji *t-hitung* proporsi pada Lampiran 5 menunjukkan hal yang sebaliknya. Hasil kuesioner tersebut menunjukkan bahwa nilai *t-statistik* lebih kecil dibandingkan dengan *t-kritis*. Hal tersebut berarti bahwa waktu (timing) privatisasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap hasil kinerja publik PT. Indofarma (persero) Tbk.

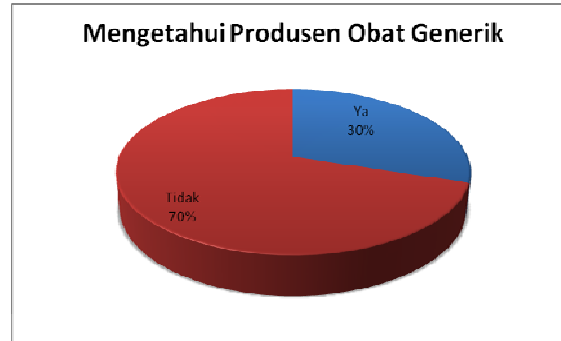
Peningkatan pelayanan dan harga yang terjangkau tidak diiringi dengan peningkatan sosialisasi dan CSR BUMN Farmasi. Hal ini dimungkinkan berpengaruh terhadap kinerja publik. Masyarakat masih kurang mengetahui BUMN Farmasi di Indonesia seperti PT. Indofarma (Persero) Tbk. sehingga mereka ragu-ragu dalam memberikan penilaian terhadap kinerja publik. Hal ini dapat dilihat dari hasil kuesioner yang menyebutkan bahwa 70 persen responden tidak mengetahui produsen obat generik yang merupakan BUMN Farmasi di Indonesia.

**Tabel 4.17 Ringkasan Hasil Uji *t*-hitung Pengaruh Privatisasi terhadap Kinerja Publik PT. Indofarma (Persero) Tbk**

No.	Construct Variable Operasional Penelitian	<i>t</i> -hitung rata-rata	<i>t</i> -hitung	Sig.
1	Pengaruh privatisasi terhadap kinerja publik	- 6,11		
	1.1 Setelah Indofarma melakukan privatisasi, harga obat generik menjadi lebih terjangkau oleh masyarakat		-6,09	-
	1.2 Setelah Indofarma melakukan privatisasi, kualitas pelayanan Kimia Farma semakin meningkat		-4,11	-
	1.3 Setelah Indofarma melakukan privatisasi sosialisasi obat generik semakin meningkat		-5,47	-
	1.4 Setelah Indofarma melakukan privatisasi, program <i>Corporate Social Responsibility</i> Kimia Farma semakin meningkat		-8,79	-
2	Pengaruh waktu privatisasi terhadap kinerja publik Indofarma	-3,88		
	2.1 Waktu privatisasi Indofarma berpengaruh terhadap harga obat		-4,90	-
	2.2 Waktu privatisasi Indofarma berpengaruh terhadap kualitas pelayanan		-3,14	-
	2.3 Waktu privatisasi Indofarma berpengaruh terhadap sosialisasi obat generik		-3,62	-
	2.4 Waktu privatisasi Indofarma berpengaruh terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i>		-3,86	-
3	Pengaruh metode privatisasi terhadap kinerja publik Kimia Farma	-4,76		
	3.1 Metode privatisasi Indofarma berpengaruh terhadap harga obat		-4,90	-
	3.2 Metode privatisasi Indofarma berpengaruh terhadap kualitas pelayanan		-4,63	-
	3.3 Metode privatisasi Indofarma berpengaruh terhadap sosialisasi obat generik		-4,63	-
	3.4 Metode privatisasi Indofarma berpengaruh terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i>		-4,90	-

Sumber: diolah dari data primer

Waktu privatisasi dan metode yang digunakan untuk privatisasi pada PT. Indofarma (Persero) Tbk. berdasarkan hasil uji *t*-hitung proporsi menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai *t*-statistik yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai *t*-kritis. Responden masih ragu-ragu untuk menentukan apakah waktu dan metode privatisasi akan memberikan pengaruh terhadap kinerja publik PT. Indofarma (Persero) Tbk.



**Gambar 4.13 Profil Responden yang mengetahui tentang Produsen Obat Generik**

Sumber: Pengolahan Data Sekunder

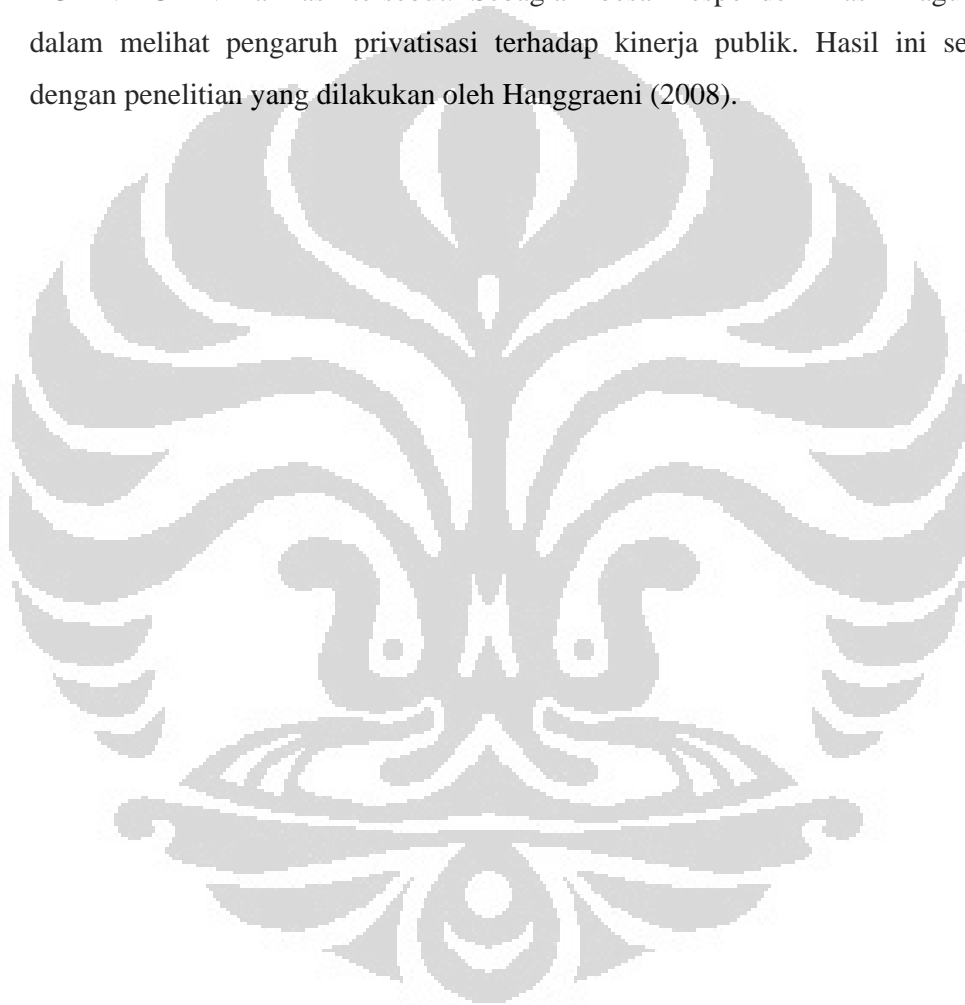
#### **4.4.3.3 Ringkasan Hasil Pengaruh Privatisasi Terhadap Kinerja Publik**

Masyarakat yang diwakili oleh responden yang berjumlah 100 orang berpendapat bahwa harga obat dipasaran saat ini sudah terjangkau oleh masyarakat. Saat ini kualitas pelayan juga mengalami peningkatan. Hal ini ditandai dengan kepercayaan masyarakat terhadap kualitas obat generik dan juga peningkatan ketersediaan obat generik dipasaran.

Kualitas pelayanan yang baik dan keterjangkauan harga obat tidak diikuti dengan sosialisasi dan *corporate social responsibility* (CSR). Masyarakat umumnya menetahui informasi mengenai obat generik iklan di televisi. Akan tetapi, iklan di televisi tersebut saat ini sudah jarang dimunculkan lagi atau bahkan sudah tidak ada lagi. Sehingga masyarakat menilai bahwa sosialisasi yang dilakukan pemerintah masih kurang.

CSR merupakan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan. Kegiatan yang bersifat eksternal dan internal ini masih kurang mendapat perhatian dari PT. Kimia Farma (persero) Tbk dan PT. Indofarma (Persero) Tbk. Kedua perusahaan memiliki agenda untuk melaksanakan kegiatan CSR seperti yang tercantum dalam *website* mereka. Akan tetapi, kurangnya sosialisasi menyebabkan kegiatan yang mereka lakukan tidak tersampaikan ke masyarakat.

Pengaruh privatisasi terhadap kinerja publik di uji dengan menggunakan uji *t-hitung* proporsi. Masyarakat menilai bahwa privatisasi yang dilakukan oleh BUMN Farmasi baik itu PT Kimia Farma (Persero) Tbk maupun PT Indofarma (Persero) Tbk tidak memberikan pengaruh terhadap indikator kinerja publik. Faktor-faktor yang mempengaruhi privatisasi yaitu metode privatisasi dan waktu (*timing*) privatisasi juga tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja publik BUMN-BUMN Farmasi tersebut. Sebagian besar responden masih ragu-ragu dalam melihat pengaruh privatisasi terhadap kinerja publik. Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanggraeni (2008).



## BAB 5

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis pada bab empat, maka dapat disimpulkan bahwa:

- a. Kinerja keuangan BUMN farmasi di Indonesia menunjukkan hasil yang kurang memuaskan. Walaupun dari analisis penjualan bersih menggunakan analisis horizontal PT. Kimia Farma (Persero) Tbk dan PT. Indofarma (Persero) Tbk menunjukkan tren kenaikan penjualan akan tetapi tidak diimbangi dengan peningkatan profitabilitas. Setelah tahun 2001 profitabilitas perusahaan mengalami penurunan dibandingkan lima tahun sebelumnya. Hal ini karena kedua perusahaan melakukan *earning management* pada tahun 2001. Nilai HPP yang tinggi pada PT. Indofarma (Persero) Tbk disebabkan karena tingginya *fixed cost* akibat dari utilisasi mesin yang tidak maksimal atau masih adanya *idle capacity*. Jika dibandingkan dengan industri farmasi secara umum, *profit margin* kedua BUMN farmasi ini masih jauh dibawah rata-rata *profit margin* industri farmasi yaitu 15 persen. Sedangkan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk dan PT. Indofarma (persero) Tbk memiliki *profit margin* sekitar 1-4 persen.
- b. Berikut adalah pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan
  - Pengaruh privatisasi kinerja keuangan PT Kimia Farma (Persero) Tbk. memperlihatkan bahwa terjadi penurunan profitabilitas yang tidak signifikan. Produktifitas dan efisiensi mengalami kenaikan yang signifikan begitu pula dengan level investasi berdasarkan rasio riset dan pengembangan terhadap penjualan dan aktiva menunjukkan peningkatan yang signifikan sebelum dan setelah privatisasi. Solvabilitas mengalami penurunan yang signifikan antara sebelum dan sesudah privatisasi.
  - Pengaruh privatisasi pada PT. Indofarma (Persero) Tbk. menunjukkan bahwa terjadi penurunan profitabilitas yang signifikan sebelum dan sesudah privatisasi. Produktifitas dan efisiensi juga mengalami kenaikan yang signifikan akan tetapi Level Investasi riset



dan pengembangan mengalami kenaikan tetapi nilainya tidak signifikan. Berbeda dengan PT Kimia Farma (Persero) Tbk, terjadi kenaikan yang tidak signifikan pada Solvabilitas.

- Struktur kepemilikan pemerintah pada kedua perusahaan yang masih dominan menyebabkan kinerja keuangan masing-masing perusahaan masih belum optimal.
- c. Pengaruh privatisasi pada kinerja publik pada BUMN farmasi di Indonesia menunjukkan bahwa responden setuju mengenai baiknya kualitas pelayanan dalam penyediaan Obat Generik oleh BUMN Farmasi. Selain itu, responden juga setuju mengenai harga obat generik yang murah dan terjangkau oleh masyarakat. Akan tetapi sosialisasi yang dilakukan pemerintah kurang maksimal karena responden kebanyakan ragu-ragu mengenai sosialisasi yang dilakukan oleh BUMN Farmasi. Selain itu, kurang baiknya sosialisasi juga menyebabkan *corporate social responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh kedua BUMN farmasi tidak diketahui masyarakat sehingga mereka berpendapat bahwa CSR yang dilakukan perusahaan masih kurang. Sebagian besar responden ragu-ragu mengenai pengaruh privatisasi terhadap kualitas pelayanan, keterjangkauan harga obat, sosialisasi dan CSR yang dilakukan oleh BUMN farmasi. Mereka juga ragu-ragu bahwa metode dan waktu (*timing*) privatisasi akan mempengaruhi kinerja publik BUMN farmasi di Indonesia.

## 5.2 Saran

Berdasarkan penelitian yang dilakukan maka saran yang dapat diberikan pada peneliti sebelumnya adalah:

- a. Bagi Perusahaan
  - PT Kimia Farma (persero) Tbk sebaiknya melakukan Sosialisasi terhadap produk Obat Generik Berlogo (OGB). Sosialisasi diperlukan untuk meningkatkan pengetahuan konsumen akan khasiat dan manfaat obat generik di masyarakat karena ada beberapa responden yang tidak setuju dengan manfaat OGB. Kegiatan sosialisasi terhadap masyarakat akan dapat meningkatkan *awareness* masyarakat akan obat generik sehingga

membuat masyarakat tidak ragu-ragu untuk membeli dan menggunakan obat generik. Selain itu, harus ada peningkatan biaya riset dan pengembangan untuk meningkatkan penjualan. Peningkatan penjualan diharapkan akan dapat meningkatkan profitabilitas.

- PT. Indofarma (Persero) Tbk sebaiknya melakukan peningkatan kegiatan riset dan pengembangan. Berdasarkan penelitian ini perusahaan masih kurang dalam melakukan riset dan pengembangan. Dengan adanya peningkatan Riset dan Pengembangan diharapkan akan mampu membuat produk-produk baru sehingga dapat meningkatkan produksi. Produksi yang meningkat akan meningkatkan utilisasi mesin sehingga *fixed cost* yang harus ditanggung setiap obat turun. Hal ini dapat membuat perusahaan lebih efisien sehingga dapat meningkatkan profitabilitasnya.

b. Bagi Kementerian BUMN

- Kementerian BUMN harus melakukan restrukturisasi BUMN. Budaya perusahaan harus diperbaiki terlebih dahulu sebelum dilakukannya privatisasi. Budaya korporat yang ada di BUMN harus diperbaiki terlebih dahulu agar ketika menghadapi persaingan dengan perusahaan lainnya di pasar terutama dalam kasus ini adalah perusahaan farmasi milik swasta dan PMA, BUMN lebih menjadi lebih siap
- Penjualan saham BUMN ke publik (*Initial Public Offering*) harus lebih diperhatikan lagi manfaatnya bagi perusahaan dan hubungannya dengan kesejahteraan masyarakat. Privatisasi sebaiknya dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak berhubungan dengan hajat hidup orang banyak.

c. Bagi Kementerian Kesehatan

- Kebijakan penetapan harga OGB sangat bagus untuk kesejahteraan masyarakat, akan tetapi dalam menetapkan kebijakan tersebut harus dilihat akibatnya bagi kondisi keuangan perusahaan. Perlu dilakukan perhitungan yang lebih seksama agar tidak merugikan BUMN Farmasi.

- Selain itu bersama dengan BUMN Farmasi, sebaiknya Kementerian Kesehatan melakukan sosialisasi tentang manfaat yang diberikan oleh OGB sehingga masyarakat menjadi lebih teredukasi dan benar-benar mengerti mengenai fungsi dan manfaat serta keuntungan dengan menggunakan obat generik.

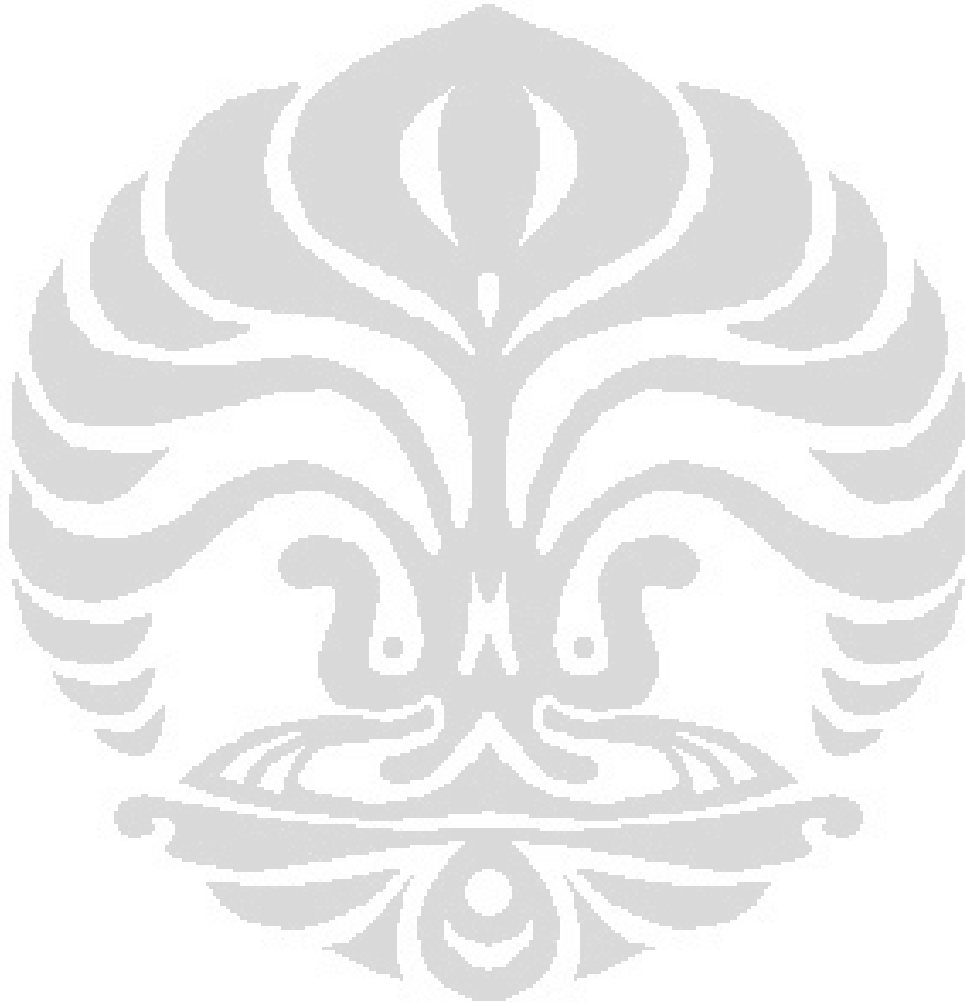
d. Bagi Bapepam-LK

- Kondisi emiten harus benar-benar sehat. Maksud dari pernyataan ini adalah harus adalah emiten harus mendapatkan keuntungan selama tiga tahun berturut-turut. Keuntungan tersebut harus merupakan keuntungan bersih di luar bantuan subsidi bunga ataupun subsidi nilai tukar. Hal ini dilakukan agar tidak terjadi kasus seperti Indofarma dan Kimia Farma dimana ketika ada pencabutan subsidi, keuntungan perusahaan menjadi turun.
- Persyaratan dan pengawasan yang lebih ketat diharapkan akan memperlihatkan nilai perusahaan yang sebenarnya sehingga ketika terjadi privatisasi harga saham tidak jatuh dan diharapkan harganya stabil karena kinerja pasar perusahaan dipengaruhi juga oleh kinerja keuangannya. Hal ini dilakukan untuk melindungi investor akibat menurunnya kinerja perusahaan.
- Salah satu persyaratan yang mungkin dapat ditetapkan oleh Bapepam-LK adalah pembentukan *Good Corporate Governance* (GCG) terlebih dahulu sebelum melaksanakan IPO. Selama ini pembentukan GCG dilakukan setelah terjadinya IPO sehingga ketika terjadi *fraud* seperti yang terjadi pada dua perusahaan ini akan dapat dicegah.

e. Bagi Akademisi

- Sebaiknya dilakukan penambahan indikator kinerja publik untuk menambah tingkat akurasi hasil penelitian. Selain itu, sampling penelitian yang dilakukan untuk mengukur kinerja publik sebaiknya dilakukan tidak hanya di Jakarta saja, akan tetapi bisa diperluas sehingga hasil yang didapatkan dapat mewakili populasi secara keseluruhan.

- Jika dihubungkan proses IPO yang dilakukan oleh kedua perusahaan, maka sebaiknya dilakukan penelitian tentang kinerja pasar BUMN setelah privatisasi.



## DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, S.D. (2005). 2005. *Kebijakan Publik*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah
- Avianti, Ilya. (2006). Mengungkap Praktik *Earning Management* di Perusahaan. *Jurnal Bisnis, Manajemen dan Ekonomi*, Volume 7, Nomor 3 Februari 2006
- Baye, Michael. (2010). *Managerial Economics and Business Strategy* (7th ed). Singapore : McGraww-Hill International.
- Blomqvist, P. (2004). The Chice Revolution: Privatization of Swedish Welfare Services in the 1990s. *Social Policy and Administration*, 38. 139-155
- Boubakri, N and Cosset, J. (1998). The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: Evidence from Developing Countries. *Journal of Fianance*, Vol. 53, No. 3
- Boubakri, N., Cosset, J., and Guedhami, O. (2004). Privatization, Corporate Governance and Economic Environment: Firm-level evidence from Asia. *Pacific-Basin Finance Journal* 12. 65-90
- Badan Pusat Statistik. (2011). Perkembangan Beberapa Indikator Utama Sosial-Ekonomi Indonesia. Agustus 2011. [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)
- Brooks, C. (2004). *Introduction to Econometrics*. London :Cambridge University Press
- Buchholz, R.A., (1988). *Public policy Issue for Management*. New Jersey: Prantice Hall
- BUMN Farmasi Minta Subsidi Obat Generik. (n.d) 17 Februari 2011. [www.investordaily.com](http://www.investordaily.com)
- Cooper, D.R., and Schindler. (2000). *Business Reasearch Methods*. (7th Ed). New York: McGraw-Hill.
- Damodaran, A. (2001). *Investmet Valuation: Tools and Techniques for Determining The Value of Any Assets*. New York: Wiley Finance
- Dividen BUMN Farmasi Turun. (n.d). 24 Oktober 2011. [www.koran\\_jakarta.com](http://www.koran_jakarta.com)
- D'Souza, J., Megginson, W., and Nash, R. (2001). Determinants of Performance Improvements in Privatized Firms: The Role of Restructuring and Corporate Governance.

- D'Souza, J., Megginson, W., and Nash, R. (2005). Effect of Institutional and Firm-specific Characteristics on Post Privatization Performance: Evidence from Develop Countries. *Journal of Finance* 11(2005)747-766
- Farinos, J.E., Gracia, J.C, and Ibanez, A.M. (2007). Operating and Stock Market Performance of State-Owned Enterprise Privatization: The Spanish Experience. *International Review of Financial Analysis* 16 (2007) 367-389
- George, D and Mallery, P. (2003). *SPSS for Windows Step by Step: A Simple Guide and Reference 11.0 Update*. (4th Ed). Boston: Allyn & Bacon
- Hanggraeni, D. (2008). *Privatisasi PT. Indofarma (Persero) Tbk*. Disertasi. Yogyakarta : Universitas Gajah Mada.
- Hawkins, D. F., *Corporate Financial Reporting and Analysis*. New York: McGraw-Hill
- Kementerian BUMN. Kasus Salah Catat Lapran Keuangan, Kimia Farma Usulkan Nilai Dividen 2001 Tetap. 17 Oktober 2002. Publikasi Kementerian BUMN. [www.bumn.go.id](http://www.bumn.go.id)
- Kharismawati, R. (2011). *Analisis Pengaruh EVA, MVA, REVA, CFO, ROA, ROE dan Size terhadap Market Adjusted Return pada Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2002-2010*. Skripsi. Depok: Universitas Indonesia
- Laporan Keuangan Tahun 2001-2010. PT. Indofarma (Persero) Tbk.
- Laporan Keuangan Tahun 2001-2010. PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.
- Levin, R. And Rubin, D. (1998). *Statistics for Managements* (7th Ed). Prantice Hall: New Jersey
- Loc, T.D., Lanjouw, G., and Lensink, R. (2006). The Impact of Privatization on firm performance in Transition Economy: The Case of Vietnam. *Economic of Transition*. Volume 14 (2) 349-389
- Malhotra, N. K. (2010). *Markerting Research: An Applied Orientation* (6th ed). New Jersey: Pearson Education Inc.
- Mathur, I., and Banchuenvijit, W. (2007) The effect of Privatization on the Performance of Newly Privatized Firms in Emerging Markets. *Emerging Market Review*. Vol 8. 134-146
- Megginson, W.L. and Netter, J.M. (2001). From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization. *Journal of Economic Literature*

- Megginson, W.L., Nash, R.C., and Van Radenborgh, M. (1994). The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: An International Empirical Analysis. *The Journal of Finance*, Vol .49, No. 2
- Miles, D and Scott, D. (2010). *Macroeconomics: Understanding the Wealth of Nations* (2nd Ed). John Willey and Sons: London
- Moeljono, D. (2004). *Reinvensi BUMN*. Elex Media Kompetindo. Jakarta
- Okten, C., and Arin., K.P. (2006). The Effect of Privatization on Efficiency: How Does Privatization Work?. *World Development* . Vol 34 No. 9, pp 1537-1556
- Patrizki, I. (2010). 80 Macam Obat Generik Langka di Kawasan Timur. 10 Februari 2010. <http://www.antaraneews.com/news/173329/80-macam-obat-generik-langka-di-kawasan-timur>
- Perevalov, Y., Gimadii, I., and Dobrodei, V. (2000). Does Privatization Umprove Performance of Industrial Enterprises? Empirical Evidence from Russia. *Post-Communist Economies*, Vol. 12, No. 3
- Pranoto, T. (2011). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi keberhasilan Privatisasi BUMN: Studi Komparatif Indonesia-Malaysia*. Disertasi. Universitas Indonesia. Depok
- Prospektus. PT. Indofarma (Persero) Tbk.
- Prospektus. PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.
- Purwoko. (2002). Model Privatisasi BUMN yang Mendatangkan Manfaat bagi Pemerintah dan Masyarakat Indonesia. *Kajian Ekonomi Keuanagan*. Vol 6 No.1
- Randonelli, D. R. Can Public Enterprises Contribute to Development to Development? A Criticcal Assesment and Alternatives for Management Improvement. Working paper, presented in “ UN expert group meeting on Reinventing Public Enterprises. New York
- Sofyan, Y., Rahmah, L.A., dan Kurniawan, H. (2011). *Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda*. Jakarta: Salemba Empat
- Todaro, M.P and Smith, S.C. (2006). *Economic Development* (9th ed). Addison-Wesley. Boston (pp: 21)
- U.N Development Programs. (2000). Millenium Development Goals (MDGs). U.N Millenium Summit. U. N Development Programs. Columbia: Columbia University

U.N.D.P. *Human Development Report 2010*

Undang-Undang Dasar Negara republik Indonesia Tahun 1945

Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN

Santosa , S.P., dan Ashari. (2005). *Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Jakarta: Elex Media Kompetindo

Sekaran, U. (2007). *Research Method for Business A Skill Building Approach*. (3rd Ed). New York: John Willey and Sons

Spillane, J.J. (2010). *Ekonomi Farmasi*. Grasindo. Jakarta

Sumodiningrat, G. (1999). *Sistem Ekonomi Indonesia: dalam perspektif*. Impac Wahana Cipta. Jakarta (pp: 20)

Stolt, R., Blomqvist, P., and Winblad, U. (2011). Privatization of Social Services: Quality differences in Swedish Eldery Care. *Social Science and Medicine* 72. 560-567

Ross, S. A., Westerfield, R., Jaffe, J. (2010). *Corporate Finance*. McGraw-Hill International Edition. Singapore

Utomo, Lisa Linawati. (1999). "Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 1*,28-42.

Vickers, J and Yarrow, G. (1988). *Privatization in Theory and Practice*.

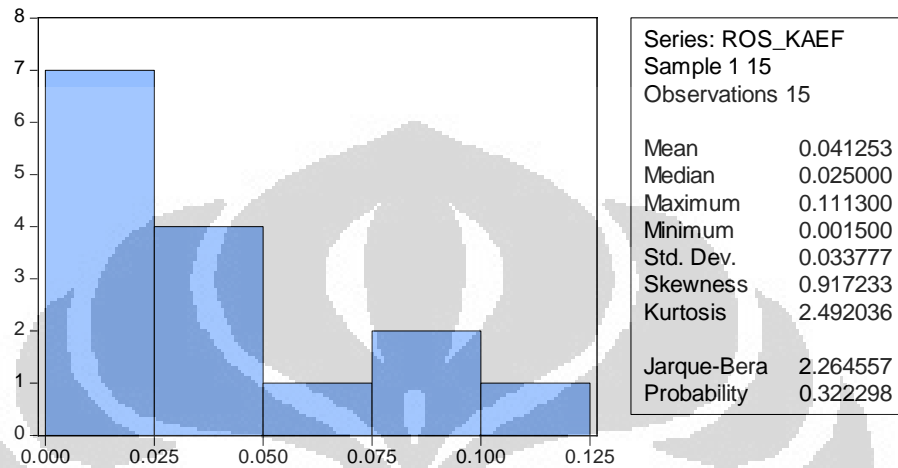
Wild, J.J., Subramayam, K.R., and Halsey, R. F. (2007). *Financial Statement Analysis*. Ninth Edition. Mc Graw-Hill International edition. Singapore

White, G. I., Sondhi, A.C., and Fied, D. (1998). *Corporate Financial Reporting and Analysis*. New York: John Wiley & Sons. Inc



## LAMPIRAN 1

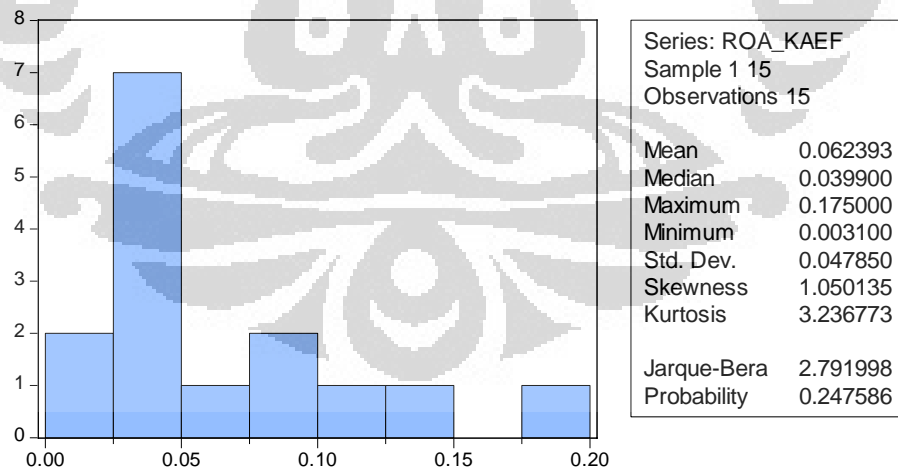
### GRAFIK UJI NORMALITAS VARIABEL KINERJA KEUANGAN



**Gambar L1.1 Statistik Jarque Bera Return on Sales (ROS)**

**PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**

Sumber: Pengolahan Data Sekunder

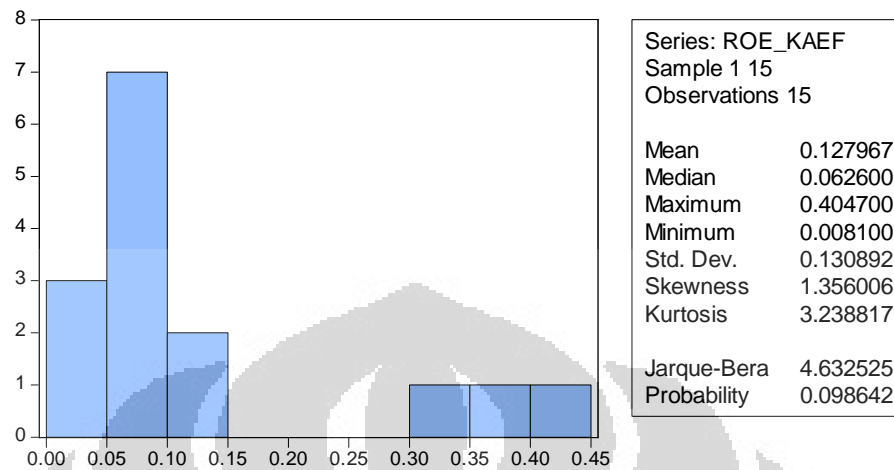


**Gambar L1.2 Statistik Jarque Bera Return on Asset (ROA)**

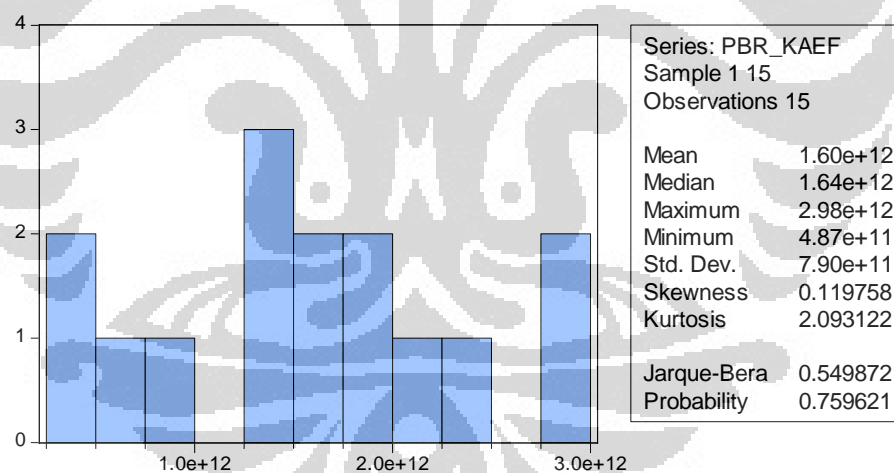
**PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**

Sumber: Pengolahan Data Sekunder

## Lampiran 1 (Lanjutan)

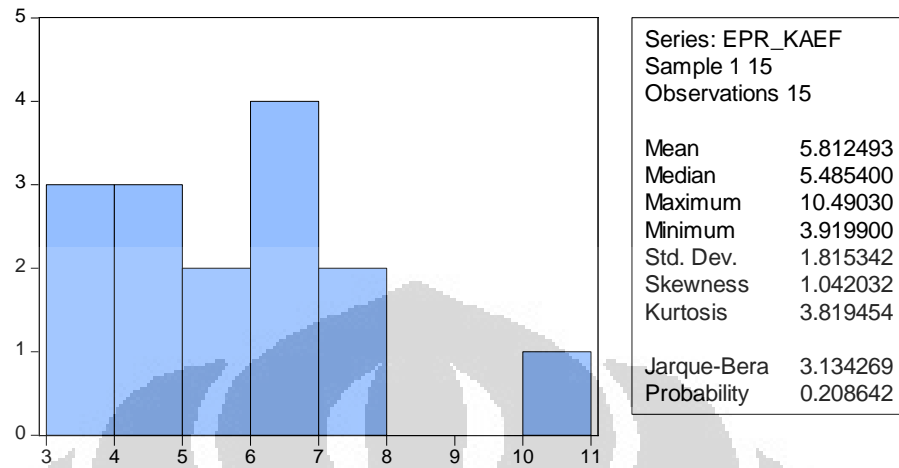


**Gambar L1.3 Statistik Jarque Bera Return on Equity (ROE)  
PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**  
Sumber: Pengolahan Data Sekunder



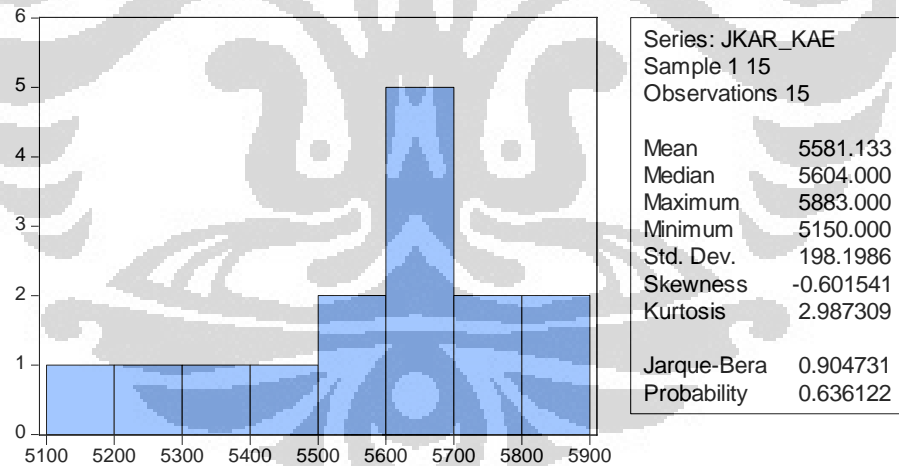
**Gambar L1.4 Statistik Jarque Bera Penjualan Bersih Riil (PBR)  
PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**  
Sumber: Pengolahan Data Sekunder

## Lampiran 1 (Lanjutan)



**Gambar L1.5 Statistik Jarque Bera Efisiensi Penjualan Bersih Riil terhadap Total Asset (EPR) PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**

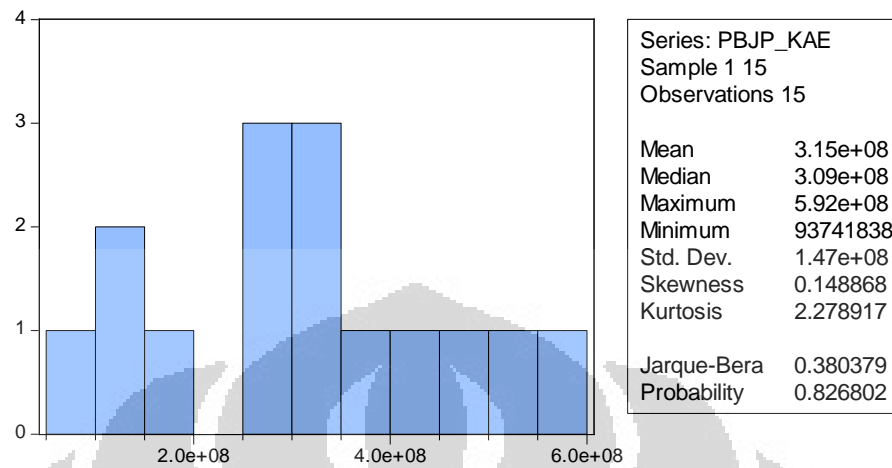
Sumber: Pengolahan Data Sekunder



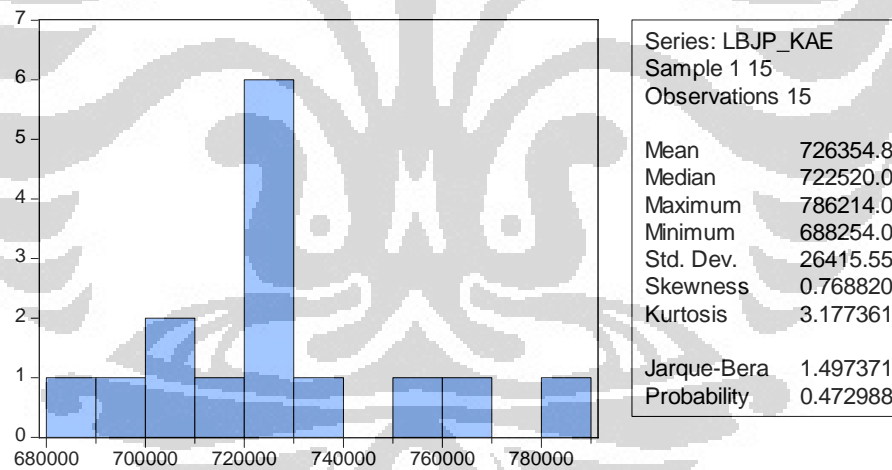
**Gambar L1.6 Statistik Jarque Bera Jumlah Karyawan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**

Sumber: Pengolahan Data Sekunder

## Lampiran 1 (Lanjutan)

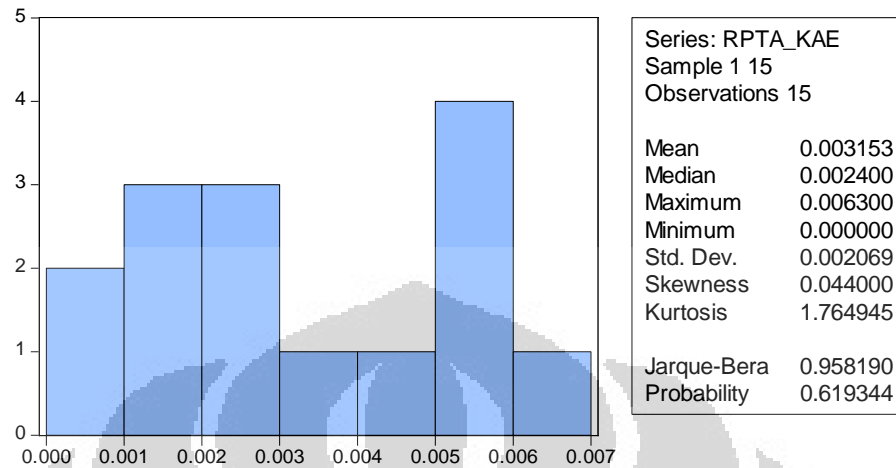


**Gambar L1.7** Statistik Jarque Bera Penjualan Bersih terhadap Jumlah Karyawan (PBJP) PT. Kimia Farma (Persero) Tbk  
Sumber: Pengolahan Data Sekunder



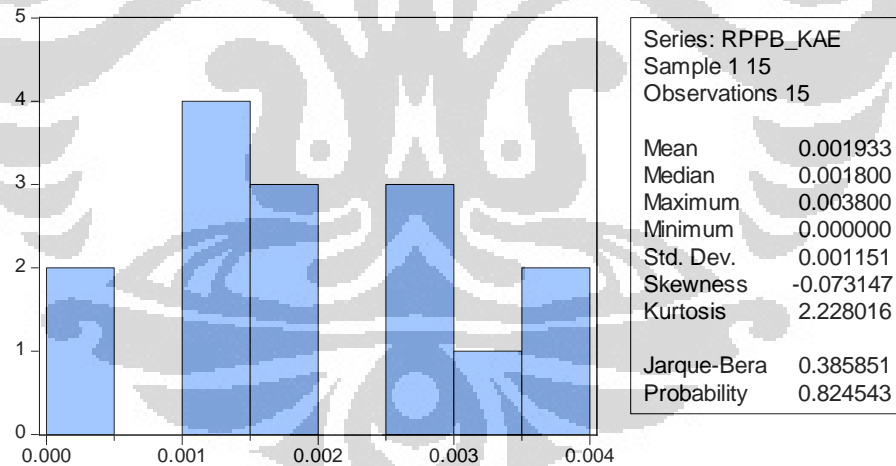
**Gambar L1.8** Statistik Jarque Bera Laba Bersih terhadap Jumlah Karyawan (LBJP) PT. Kimia Farma (Persero) Tbk  
Sumber: Pengolahan Data Sekunder

## Lampiran 1 (Lanjutan)



**Gambar L1.9 Statistik Jarque Bera Riset dan Pengembangan terhadap Total Asset PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**

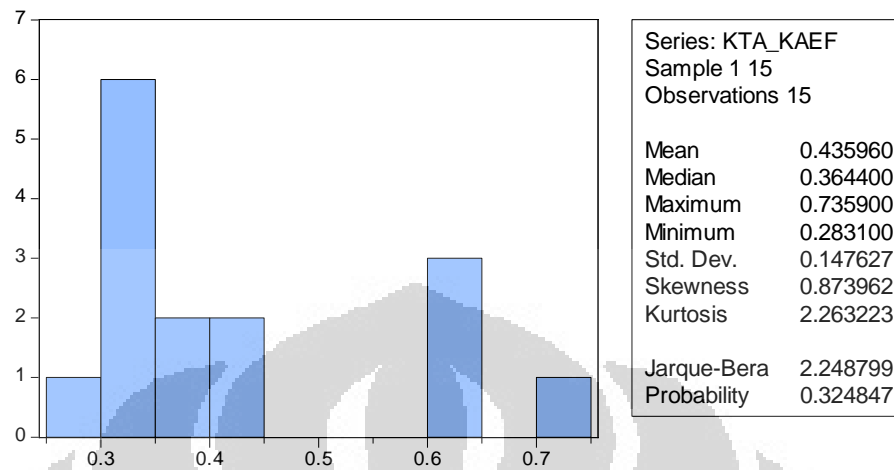
Sumber: Pengolahan Data Sekunder



**Gambar L1.10 Statistik Jarque Bera Riset dan Pengembangan terhadap Penjualan Bersih PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**

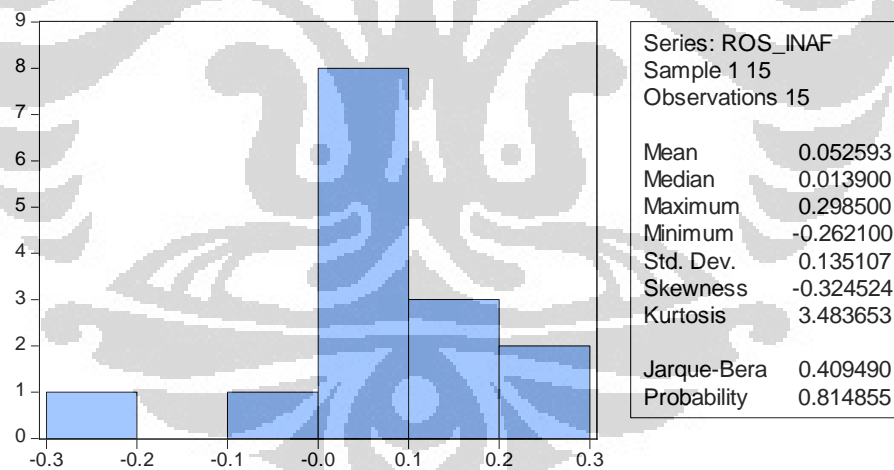
Sumber: Pengolahan Data Sekunder

## Lampiran 1 (Lanjutan)



**Gambar L1.11 Statistik Jarque Bera Kewajiban terhadap Total Asset (KTA) PT. Kimia Farma (Persero) Tbk**

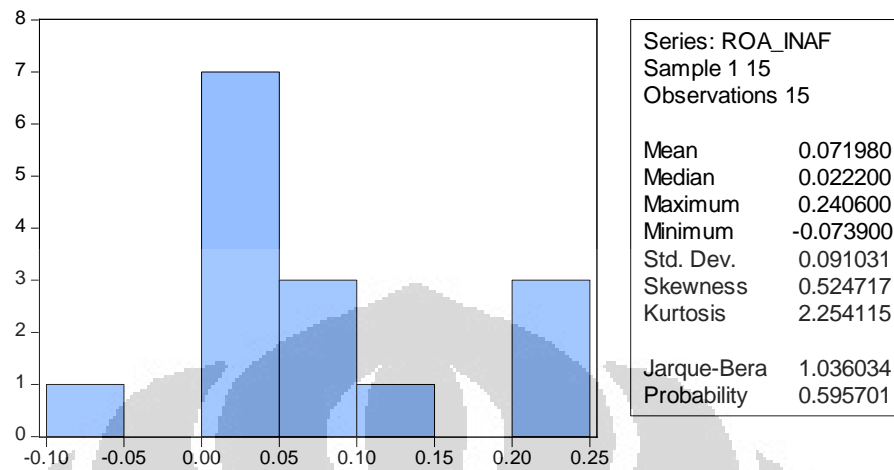
Sumber: Pengolahan Data Sekunder



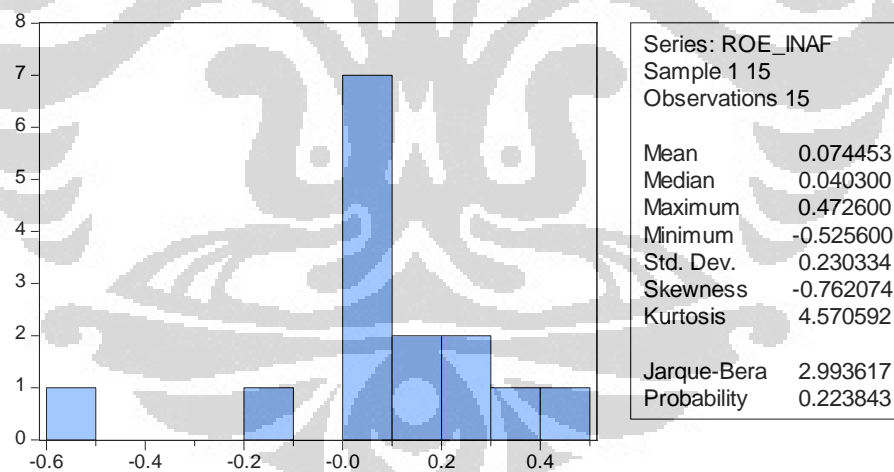
**Gambar L1.12 Statistik Jarque Bera Return on Sales (ROS) PT. Indofarma (Persero) Tbk**

Sumber: Pengolahan Data Sekunder

## Lampiran 1 (Lanjutan)



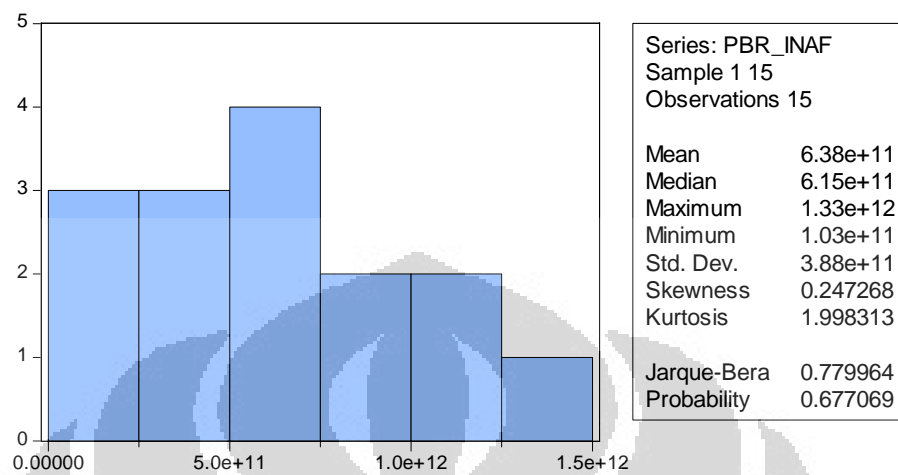
**Gambar L1.13 Statistik Jarque Bera Return on Asset (ROA)  
PT. Indofarma (Persero) Tbk**  
Sumber: Pengolahan Data Sekunder



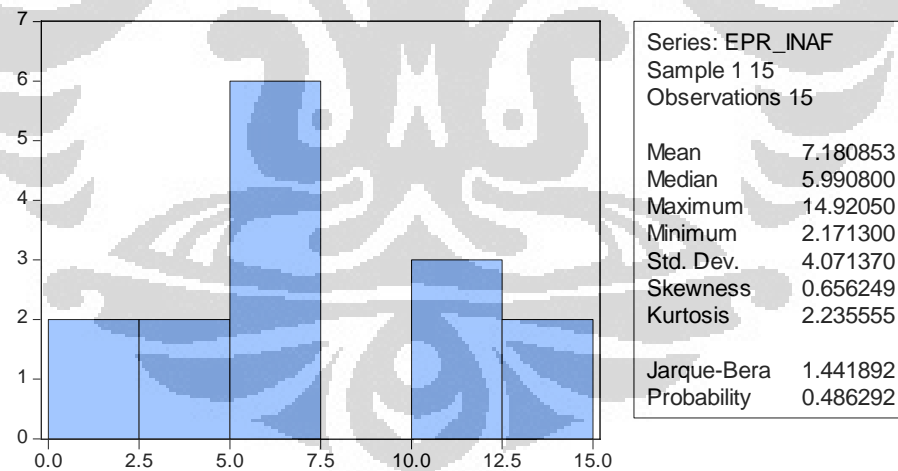
**Gambar L1.14 Statistik Jarque Bera Return on Equity (ROE)  
PT. Indofarma (Persero) Tbk**

Sumber: Pengolahan Data Sekunder

## Lampiran 1 (Lanjutan)



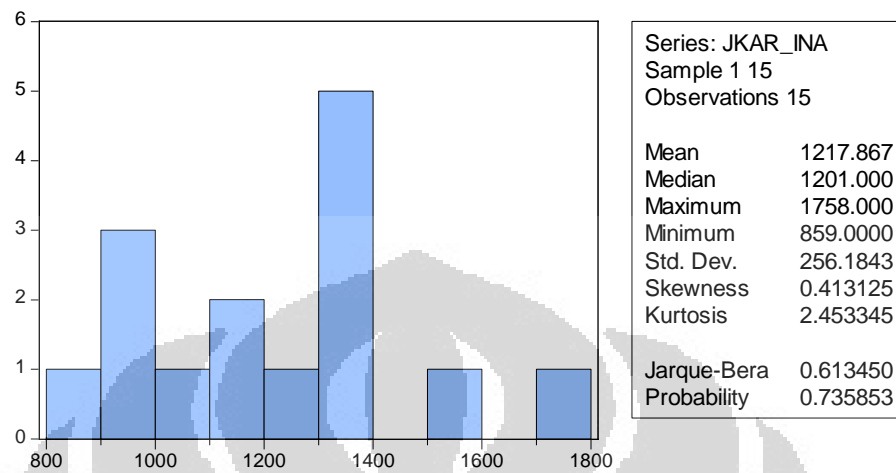
**Gambar L1.15 Statistik Jarque Bera Penjualan Bersih Riil (PBR)  
PT. Indofarma (Persero) Tbk**  
Sumber: Pengolahan Data Sekunder



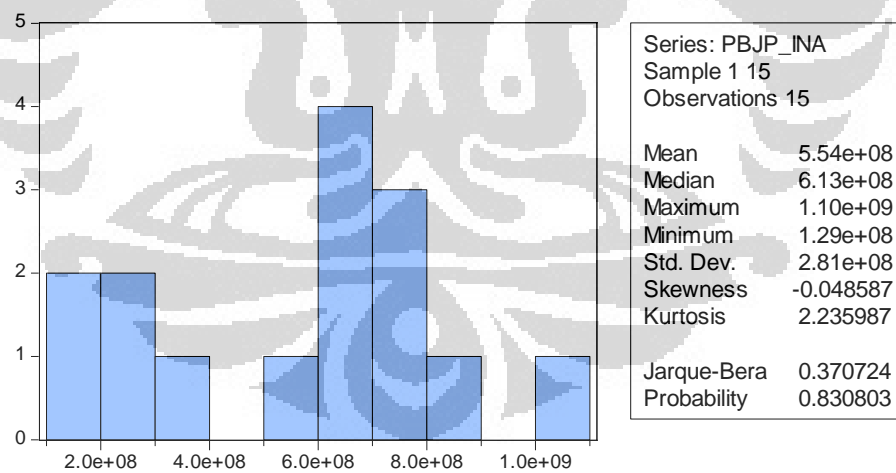
**Gambar L1.16 Statistik Jarque Bera Efisiensi Penjualan Bersih Riil  
terhadap Total Asset (EPR) PT. Indofarma (Persero) Tbk**  
Sumber: Pengolahan Data Sekunder



## Lampiran 1 (Lanjutan)

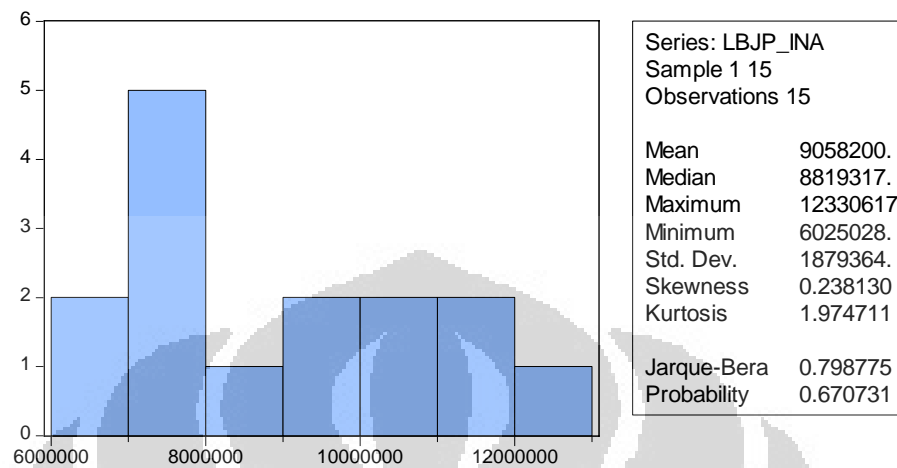


**Gambar L1.17 Statistik Jarque Bera Jumlah Karyawan  
PT. Indofarma (Persero) Tbk**  
Sumber: Pengolahan Data Sekunder

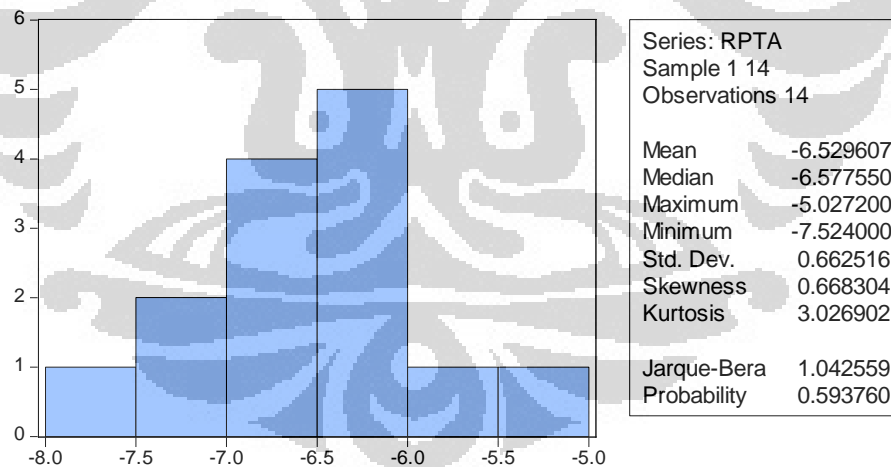


**Gambar L1.18 Statistik Jarque Bera Penjualan Bersih  
terhadap Jumlah Karyawan (PBJP) PT. Indofarma (Persero) Tbk**  
Sumber: Pengolahan Data Sekunder

## Lampiran 1 (Lanjutan)

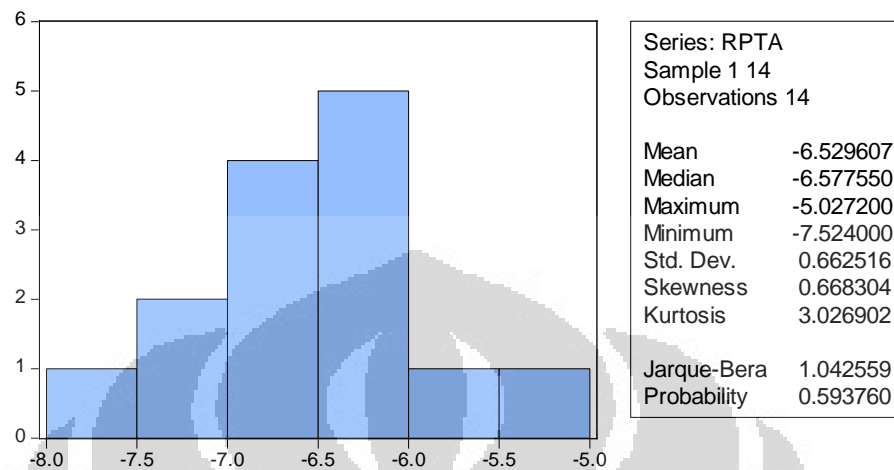


**Gambar L1.19 Statistik Jarque Bera Laba Bersih terhadap Jumlah Karyawan (LBJP) PT. Indofarma (Persero) Tbk**  
Sumber: Pengolahan Data Sekunder



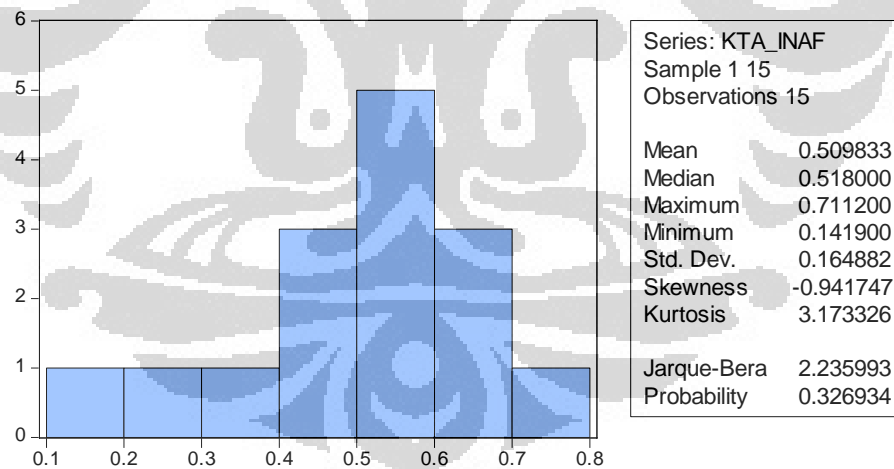
**Gambar L1.20 Statistik Jarque Bera Riset dan Pengembangan terhadap Total Asset PT. Indofarma (Persero) Tbk**  
Sumber: Pengolahan Data Sekunder

## Lampiran 1 (Lanjutan)



**Gambar L1.21 Statistik Jarque Bera Riset dan Pengembangan terhadap Penjualan Bersih PT. Indofarma (Persero) Tbk**

Sumber: Pengolahan Data Sekunder



**Gambar L1.22 Statistik Jarque Bera Kewajiban terhadap Total Asset (KTA) PT. Indofarma (Persero) Tbk**

Sumber: Pengolahan Data Sekunder

**LAMPIRAN 2**  
**HASIL UJI T-HITUNG BERPASANGAN**  
**KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH PRIVATISASI**

**Tabel L2.1 Uji t-hitung Berpasangan Jumlah Karyawan PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

<b>Paired Samples Statistics</b>									
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean				
Pair 1	JKARKAEFSebelum	5563.8000	5	254.25814	113.70770				
	JKARKAEFSetelah	5660.0000	5	159.76076	71.44718				

<b>Paired Samples Test</b>										
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference					
					Lower	Upper				
Pair 1	JKARKAEFSebelum - JKARKAEFSetelah	-96.20000	349.70373	156.39226	-530.41453	338.01453	-0.615	4	.572	

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.2 Uji t-hitung Berpasangan Produktivitas Penjualan Disesuaikan (PBR) PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

Paired Samples Statistics					
	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean	
Pair 1	PBRKAEFSebelum	7.7481E11	5	4.17054E11	1.86512E11
	PBRKAEFSetelah	1.6946E12	5	2.10200E11	9.40041E10

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	PBRKAEFSebelum - PBRKAEFSetelah	-9.19742E11	3.30662E11	1.47877E11	-1.33031E12	-5.09171E11	-6.220	4	.003

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.3 Uji t-hitung Berpasangan Efisiensi Penjualan Bersih Riil (EPR) Terhadap Aktiva Riil PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

Paired Samples Statistics					
	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean	
Pair 1	EPRKAEFSebelum	725.2000	5	201.92870	90.30526
	EPRKAEFSetelah	424.8000	5	35.16675	15.72705

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	EPRKAEFSebelum - EPRKAEFSetelah	300.40000	227.33851	101.66887	18.12195	582.67805	2.955	4	.042

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.4 Uji t-hitung Berpasangan Efisiensi Penjualan Bersih (PBJP) PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

Paired Samples Statistics					
	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean	
Pair 1	PBJPKAEFSbelum	1.6340E8	5	8.25821E7	3.69318E7
	PBJPKAEFSetelah	3.2787E8	5	3.73638E7	1.67096E7

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	PBJPKAEFSbelum - PBJPKAEFSetelah	-1.64466E8	5.91684E7	2.64609E7	-2.37933E8	-9.09985E7	-6.215	4	.003

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.5 Uji t-hitung Berpasangan Efisiensi Laba Bersih (LBJP) PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	LBJPKAEFSebelum	7.2900E6	5	3.45347E5	1.54444E5
	LBJPKAEFSesudah	7.1582E6	5	2.00296E5	89,574.98552

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	LBJPKAEFSebelum - LBJPKAEFSesudah	1.31783E5	4.63210E5	2.07154E5	-4.43368E5	7.06934E5	.636	4	.559

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder



## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.6 Uji t-hitung Berpasangan *Return on Sales* (ROS) PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

Paired Samples Statistics					
	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean	
Pair 1	ROSKAEFSebelum	607.4000	5	519.29019	232.23363
	ROSKAEFSetelah	272.6000	5	81.13754	36.28581

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ROSKAEFSebelum - ROSKAEFSetelah	334.80000	500.47048	223.81720	-286.61618	956.21618	1.496	4	.209

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.7 Uji t-hitung Berpasangan Return on Asset (ROA) PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

Paired Samples Statistics					
	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean	
Pair 1	ROAKAEFSebelum	876.6000	5	763.07817	341.25893
	ROAKAEFSetelah	423.2000	5	143.22430	64.05185

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ROAKAEFSebelum - ROAKAEFSetelah	453.40000	727.96896	325.55761	-450.49284	1,357.29284	1.393	4	.236

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.8 Uji t-hitung Berpasangan *Return on Equity* (ROE) PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

		Paired Samples Statistics							
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean				
Pair 1	ROEKAEFSebelum	2,312.2000	5	1,937.74604	866.58637				
	ROEKAEFSetelah	636.4000	5	187.45613	83.83293				

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	ROEKAEFSebelum - ROEKAEFSetelah	1,675.80000	1,843.75804	824.55366	-613.52798	3,965.12798	2.032	4	.112

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.9 Uji t-hitung Berpasangan Biaya Penelitian dan pengembangan terhadap Total Aktiva PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

		Paired Samples Statistics									
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean						
Pair 1	RPTAKAEFSebelum	112.0000	5	103.77138	46.40797						
	RPTAKAEFSetelah	422.4000	5	191.09500	85.46028						

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	RPTAKAEFSebelum - RPTAKAEFSetelah	-310.40000	93.15203	41.65885	-426.06352	-194.73648	-7.451	4	.002

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.10 Uji t-hitung Berpasangan Biaya Penelitian dan pengembangan terhadap Penjualan PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

		Paired Samples Statistics				Paired Samples Test				
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean	Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
						95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper				
Pair 1	RPTBKAEFSebelum	79.0000	5	72.15955	32.27073					
	RPTBKAEFSetelah	267.4000	5	105.42675	47.14828					
Pair 1	RPTBKAEFSebelum - RPTBKAEFSetelah	-188.40000	53.97036	24.13628	-255.41306	-121.38694	-7.806	4	.001	

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.11 Uji t-hitung Berpasangan Kewajiban terhadap Total Aktiva PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

		Paired Samples Statistics							
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean				
Pair 1	KTAKAEFsebelum	6,143.0000	5	1,077.26065	481.76561				
	KTAKAEFSetelah	3,390.6000	5	656.52441	293.60664				

		Paired Samples Test								
		Paired Differences				95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper				
Pair 1	KTAKAEFsebelum - KTAKAEFSetelah	2,752.40000	1,263.18439	564.91323	1,183.94942	4,320.85058	4.872	4	.008	

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.12 Uji t-hitung Berpasangan Jumlah Karyawan PT. Indofarma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

		Paired Samples Statistics									
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean						
Pair 1	JKARINAFSebelum	1050.0000	5	213.50410	95.48194						
	JKARINAFSetelah	1244.6000	5	218.87394	97.88340						

		Paired Differences								
					95% Confidence Interval of the Difference					
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	t	df	Sig. (2-tailed)	
Pair 1	JKARINAFSebelum - JKARINAFSetelah	-194.60000	380.73915	170.27172	-667.35009	278.15009	-1.143	4	.317	

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.13 Uji t-hitung Berpasangan Penjualan Bersih Riil PT. Indofarma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	PBRINAFSebelum	2.3653E11	5	1.60246E11	7.16643E10
	PBRINAFSetelah	6.5167E11	5	1.59603E11	7.13766E10

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	PBRINAFSebelum - PBRINAFSetelah	-4.15139E11	9.23152E10	4.12846E10	-5.29764E11	-3.00515E11	-10.056	4	.001

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder



## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.14 Uji t-hitung Berpasangan Penjualan Bersih Riil Terhadap Aktiva Riil PT. Indofarma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean				
Pair 1	EPRINAFSebelum	384.6000	5	172.61315	77.19495				
	EPRINAFSetelah	640.2000	5	230.40877	103.04193				

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	EPRINAFSebelum - EPRINAFSetelah	-255.60000	168.91211	75.53979	-465.33208	-45.86792	-3.384	4	.028

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.15 Uji t-hitung Berpasangan Penjualan Bersih terhadap Jumlah Karyawan PT. Indofarma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

		Paired Samples Statistics				Paired Samples Test				
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean	Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
						95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper				
Pair 1	PBJPINAFASebelum	2.6146E8	5	1.69179E8	7.56592E7					
	PBJPINAFASetelah	5.9028E8	5	1.61732E8	7.23288E7					
Pair 1	PBJPINAFASebelum - PBJPINAFASetelah	-3.28817E8	1.36308E8	6.09588E7	-4.98065E8	-1.59568E8	-5.394	4	.006	

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.16 Uji t-hitung Berpasangan Laba Bersih terhadap Jumlah Karyawan PT. Indofarma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

		Paired Samples Statistics									
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean						
Pair 1	LBJPINASebelum	1.0403E8	5	1.94874E7	8.71503E6						
	LBJPINASeudah	8.7082E7	5	1.41276E7	6.31806E6						

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	LBJPINASebelum - LBJPINASeudah	1.69511E7	2.97207E7	1.32915E7	-1.99521E7	5.38542E7	1.275	4	.271

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

Tabel L2.17 Uji t-hitung Berpasangan *Return on Sales (ROS)* PT. Indofarma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi

		Paired Samples Statistics			
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROSINAFSebelum	1,779.8000	5	839.46036	375.41809
	ROSINAFSetelah	-619.8000	5	1,199.79486	536.56457

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ROSINAFSebelum - ROSINAFSetelah	2,399.60000	893.26581	399.48061	1,290.46401	3,508.73599	6.007	4	.004

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.18 Uji t-hitung Berpasangan *Return on Asset* (ROA) PT. Indofarma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

		Paired Samples Statistics							
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean				
Pair 1	ROAINAFSebelum	1,433.8000	5	736.87156	329.53898				
	ROAINAFSetelah	-454.2000	5	990.21144	442.83602				

		Paired Samples Test							
		Paired Differences			95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	ROAINAFSebelum - ROAINAFSetelah	1,888.00000	852.17369	381.10366	829.88661	2,946.11339	4.954	4	.008

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.19 Uji t-hitung Berpasangan *Return on Equity* (ROE) PT. Indofarma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

		Paired Samples Statistics							
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean				
Pair 1	ROEINAFSebelum	2,709.2000	5	1,598.61962	714.92443				
	ROEINAFSetelah	-1,120.8000	5	2,459.40535	1,099.87951				

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	ROSINAFSebelum - ROSINAFSetelah	2,399.60000	893.26581	399.48061	1,290.46401	3,508.73599	6.007	4	.004

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.20 Uji t-hitung Berpasangan Biaya Penelitian dan pengembangan terhadap Total Aktiva PT. Indofarma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

		Paired Samples Statistics				Paired Samples Test				
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean	Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
						95% Confidence Interval of the Difference				
Pair					Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1	RPTAINAFSebelum	61.2000	5	37.64572	16.83568					
	RPTAINAFSetelah	293.2000	5	223.20999	99.82254					
Pair 1	RPTAINAFSebelum - RPTAINAFSetelah	-232.00000		202.60676	90.60850	-483.56952	19.56952	-2.560	4	.063

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.21 Uji t-hitung Berpasangan Biaya Penelitian dan pengembangan terhadap Penjualan PT. Indofarma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

		Paired Samples Statistics									
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean						
Pair 1	RPTBINASebelum	78.0000	5	44.49719	19.89975						
	RPTBINASetelah	239.8000	5	153.36460	68.58673						

		Paired Differences								
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)	
					Lower	Upper				
Pair 1	RPTBINASebelum - RPTBINASetelah	-161.80000	133.70752	59.79582	-327.81981	4.21981	-2.706	4	.054	

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder



## Lampiran 2 (Lanjutan)

**Tabel L2.22 Uji t-hitung Berpasangan Kewajiban terhadap Total Aktiva PT. Indofarma (Persero), Tbk. Sebelum dan Sesudah Privatisasi**

Paired Samples Statistics					
	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean	
Pair 1	KTAIANFSebelum	3,982.6000	5	2,226.92867	995.91278
	KTAINAFSetelah	5,431.4000	5	518.75023	231.99216

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	KTAIANFSebelum - KTAINAFSetelah	-1,448.80000	2,460.34087	1,100.29789	-4,503.71668	1,606.11668	-1.317	4	.258

Sumber: Hasil Analisis Data Sekunder

**LAMPIRAN 3**  
**HASIL REGRESI LINIER STRUKTURKEPEMILIKAN PEMERINTAH**  
**TERHADAP KINERJA KEUANGAN**

Tabel L3.1 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Penjualan Bersih Riil (PBR) PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.763 <sup>a</sup>	.582	.549	5.30235E11

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.081E24	1	5.081E24	18.072	.001 <sup>a</sup>
	Residual	3.655E24	13	2.811E23		
	Total	8.736E24	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

b. Dependent Variable: PBR\_KAEF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.312E13	2.714E12		4.834	.000
	SAHAM_KAEF	-1.235E11	2.904E10	-.763	-4.251	.001

a. Dependent Variable: PBR\_KAEF

Tabel L3.2 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Jumlah Karyawan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.064 <sup>a</sup>	.004	-.073	205.25864

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2253.333	1	2253.333	.053	.821 <sup>a</sup>
	Residual	547704.400	13	42131.108		
	Total	549957.733	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

b. Dependent Variable: JKAR\_KAEF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5823.800	1050.636		5.543	.000
	SAHAM_KAEF	-2.600	11.242	-.064	-.231	.821

a. Dependent Variable: JKAR\_KAEF

Tabel L3.3 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Efisiensi Penjualan (PBJP) PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SAHAM_KAEF <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PBJP\_KAEF

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.753 <sup>a</sup>	.567	.534	1.00377E8

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.715E17	1	1.715E17	17.024	.001 <sup>a</sup>
	Residual	1.310E17	13	1.008E16		
	Total	3.025E17	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

b. Dependent Variable: PBJP\_KAEF

Tabel L3.4 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Efisiensi Laba Bersih (LBJP) PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.073 <sup>a</sup>	.005	-.071	27338.88226

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.255E7	1	5.255E7	.070	.795 <sup>a</sup>
	Residual	9.716E9	13	7.474E8		
	Total	9.769E9	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

b. Dependent Variable: LBJP\_KAEF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	689296.800	139936.627		4.926	.000
	SAHAM_KAEF	397.050	1497.412	.073	.265	.795

a. Dependent Variable: LBJP\_KAEF

Tabel L3.5 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Efisiensi Penjualan terhadap Total Aktiva (EPR) PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.580 <sup>a</sup>	.337	.286	153.39564

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	155376.033	1	155376.033	6.603	.023 <sup>a</sup>
	Residual	305892.900	13	23530.223		
	Total	461268.933	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

b. Dependent Variable: EPR\_KAEF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1433.800	785.170		-1.826	.091
	SAHAM_KAEF	21.590	8.402	.580	2.570	.023

a. Dependent Variable: EPR\_KAEF

Tabel L3.6 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap *Return on Sales* (ROS) PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.422 <sup>a</sup>	.178	.115	317.73575

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	284797.633	1	284797.633	2.821	.117 <sup>a</sup>
	Residual	1312428.100	13	100956.008		
	Total	1597225.733	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

b. Dependent Variable: ROS\_KAEF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2315.600	1626.360		-1.424	.178
	SAHAM_KAEF	29.230	17.403	.422	1.680	.117

a. Dependent Variable: ROS\_KAEF

Tabel L3.7 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap *Return on Asset* (ROA) PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.386 <sup>a</sup>	.149	.084	457.98048

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	478803.333	1	478803.333	2.283	.155 <sup>a</sup>
	Residual	2726699.600	13	209746.123		
	Total	3205502.933	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

b. Dependent Variable: ROA\_KAEF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2913.400	2344.216		-1.243	.236
	SAHAM_KAEF	37.900	25.085	.386	1.511	.155

a. Dependent Variable: ROA\_KAEF

Tabel L3.8 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap *Return on Equity* (ROE) PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.577 <sup>a</sup>	.333	.282	1,109.04384

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7995938.133	1	7995938.133	6.501	.024 <sup>a</sup>
	Residual	1.599E7	13	1229978.246		
	Total	2.399E7	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

b. Dependent Variable: ROE\_KAEF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13175.800	5676.745		-2.321	.037
	SAHAM_KAEF	154.880	60.745	.577	2.550	.024

a. Dependent Variable: ROE\_KAEF

Tabel L3.9 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Belanja Modal terhadap Penjualan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.728 <sup>a</sup>	.530	.494	81.82928

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	98155.200	1	98155.200	14.659	.002 <sup>a</sup>
	Residual	87048.400	13	6696.031		
	Total	185203.600	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

b. Dependent Variable: RPPB\_KAEF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1795.000	418.851		4.286	.001
	SAHAM_KAEF	-17.160	4.482	-.728	-3.829	.002

a. Dependent Variable: RPPB\_KAEF

Tabel L3.10 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Belanja Modal terhadap Aktiva PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.720 <sup>a</sup>	.518	.481	148.81698

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	309270.533	1	309270.533	13.965	.002 <sup>a</sup>
	Residual	287904.400	13	22146.492		
	Total	597174.933	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

b. Dependent Variable: RPTA\_KAEF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3158.000	761.734		4.146	.001
	SAHAM_KAEF	-30.460	8.151	-.720	-3.737	.002

a. Dependent Variable: RPTA\_KAEF

Tabel L3.11 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Rasio Kewajiban terhadap Total Aktiva PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.884 <sup>a</sup>	.782	.765	715.6234990

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.385E7	1	2.385E7	46.579	.000 <sup>a</sup>
	Residual	6657520.900	13	512116.992		
	Total	3.051E7	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_KAEF

b. Dependent Variable: KTA\_KAEF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-20608.000	3662.986		-5.626	.000
	SAHAM_KAEF	267.510	39.196	.884	6.825	.000

a. Dependent Variable: KTA\_KAEF

Tabel L3.12 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Penjualan Bersih Riil (PBR) PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.757 <sup>a</sup>	.574	.541	2.62773E11

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.207E24	1	1.207E24	17.482	.001 <sup>a</sup>
	Residual	8.976E23	13	6.905E22		
	Total	2.105E24	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

b. Dependent Variable: PBR\_INAF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.404E12	6.650E11		5.118	.000
	SAHAM_INAF	-3.167E10	7.575E9	-.757	-4.181	.001

a. Dependent Variable: PBR\_INAF

Tabel L3.13 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Jumlah Karyawan PT. Indofarma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.480 <sup>a</sup>	.230	.171	233.28451

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	211344.133	1	211344.133	3.883	.070 <sup>a</sup>
	Residual	707481.600	13	54421.662		
	Total	918825.733	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

b. Dependent Variable: JKAR\_INAF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2375.263	590.398		4.023	.001
	SAHAM_INAF	-13.253	6.725	-.480	-1.971	.070

a. Dependent Variable: JKAR\_INAF



Tabel L3.14 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Efisiensi Penjualan (PBJP) PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.761 <sup>a</sup>	.579	.547	1.89457E8

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.425E17	1	6.425E17	17.900	.001 <sup>a</sup>
	Residual	4.666E17	13	3.589E16		
	Total	1.109E18	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

b. Dependent Variable: PBJP\_INAF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.572E9	4.795E8		5.364	.000
	SAHAM_INAF	-2.311E7	5461568.659	-.761	-4.231	.001

a. Dependent Variable: PBJP\_INAF

Tabel L3.15 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Efisiensi Laba Bersih (LBJP) PT. Indofarma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.524 <sup>a</sup>	.274	.219	1.66126E6

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.357E13	1	1.357E13	4.917	.045 <sup>a</sup>
	Residual	3.588E13	13	2.760E12		
	Total	4.945E13	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

b. Dependent Variable: LBJP\_INAF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-216299.716	4204333.355		-.051	.960
	SAHAM_INAF	106196.563	47890.026	.524	2.218	.045

a. Dependent Variable: LBJP\_INAF

Tabel L3.16 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Efisiensi Penjualan terhadap Total Aktiva (EPR) PT. Indofarma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.599 <sup>a</sup>	.359	.310	338.19968

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	833666.700	1	833666.700	7.289	.018 <sup>a</sup>
	Residual	1486927.300	13	114379.023		
	Total	2320594.000	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

b. Dependent Variable: EPR\_INAF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3016.705	855.918		3.525	.004
	SAHAM_INAF	-26.321	9.749	-.599	-2.700	.018

a. Dependent Variable: EPR\_INAF

Tabel L3.17 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Return on Sales (ROS) PT. Indofarma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.679 <sup>a</sup>	.461	.420	1,028.97570

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.179E7	1	1.179E7	11.137	.005 <sup>a</sup>
	Residual	1.376E7	13	1058790.985		
	Total	2.556E7	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

b. Dependent Variable: ROS\_INAF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8119.147	2604.139		-3.118	.008
	SAHAM_INAF	98.989	29.663	.679	3.337	.005

a. Dependent Variable: ROS\_INAF

Tabel L3.18 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap *Return on Asset (ROA)* PT. Indofarma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.669 <sup>a</sup>	.448	.406	835.1364882

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7360653.333	1	7360653.333	10.554	.006 <sup>a</sup>
	Residual	9066888.400	13	697452.954		
	Total	1.643E7	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

b. Dependent Variable: ROA\_INAF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6387.253	2113.570		-3.022	.010
	SAHAM_INAF	78.211	24.075	.669	3.249	.006

a. Dependent Variable: ROA\_INAF

Tabel L3.19 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap *Return on Equity (ROE)* PT. Indofarma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.624 <sup>a</sup>	.390	.343	1,867.24681

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.895E7	1	2.895E7	8.303	.013 <sup>a</sup>
	Residual	4.533E7	13	3486610.646		
	Total	7.428E7	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

b. Dependent Variable: ROE\_INAF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-12801.326	4725.642		-2.709	.018
	SAHAM_INAF	155.105	53.828	.624	2.881	.013

a. Dependent Variable: ROE\_INAF

Tabel L3.20 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Belanja Modal terhadap Penjualan PT. Indofarma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.261 <sup>a</sup>	.068	-.009	.55126

a. Predictors: (Constant), Saham\_Inaf

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.268	1	.268	.881	.367 <sup>a</sup>
	Residual	3.647	12	.304		
	Total	3.914	13			

a. Predictors: (Constant), Saham\_Inaf

b. Dependent Variable: RPTPB

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.260	1.428		-3.683	.003
	Saham_Inaf	-1.519	1.618	-.261	-.938	.367

a. Dependent Variable: RPTPB

Tabel L3.21 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Riset dan Pengembangan terhadap Aktiva PT. Indofarma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.552 <sup>a</sup>	.304	.246	.57519

a. Predictors: (Constant), Saham\_Inaf

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.736	1	1.736	5.247	.041 <sup>a</sup>
	Residual	3.970	12	.331		
	Total	5.706	13			

a. Predictors: (Constant), Saham\_Inaf

b. Dependent Variable: RPTA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.134	1.490		-2.103	.057
	Saham_Inaf	-3.868	1.689	-.552	-2.291	.041

a. Dependent Variable: RPTA

Tabel L3.22 Hasil Regresi Linier Struktur Kepemilikan Pemerintah terhadap Rasio Kewajiban terhadap Total Aktiva PT. Indofarma (Persero) Tbk. Tahun 1996-2010

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.495 <sup>a</sup>	.245	.187	1.4864501E3

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9336456.533	1	9336456.533	4.226	.060 <sup>a</sup>
	Residual	2.872E7	13	2209533.754		
	Total	3.806E7	14			

a. Predictors: (Constant), SAHAM\_INAF

b. Dependent Variable: RASH\_INAF

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12791.021	3761.919		3.400	.005
	SAHAM_INAF	-88.084	42.851	-.495	-2.056	.060

a. Dependent Variable: RASH\_INAF

## Lampiran 4 Kuesioner Penilaian Kinerja Publik

### KUESIONER

Responden Yth,

Saya adalah mahasiswa semester akhir Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang sedang melakukan penelitian untuk karya akhir mengenai "Pengaruh Privatisasi terhadap Kinerja Keuangan dan Publik BUMN Farmasi di Indonesia" sebagai salah satu prasyarat kelulusan. Demi tercapainya hasil yang diinginkan, saya mengharapkan kesediaan dan bantuan anda untuk ikut berpartisipasi dengan mengisi kuesioner ini dengan lengkap dan benar. Semua informasi yang saya peroleh sebagai hasil kuesioner ini bersifat rahasia dan hanya dipergunakan untuk kepentingan akademis. Tidak ada jawaban benar dan/atau salah dalam penelitian ini. Atas kesediannya saya ucapkan terima kasih.

Hormat saya,

Eka Septi Wahyupeni

#### KETERANGAN

Sebelum saudara/i memulai pengisian kuisoner, terlebih dahulu akan dipaparkan definisi dari beberapa konsep dasar yang digunakan dalam kuisoner penelitian ini. Definisi dari beberapa konsep yang dimaksud adalah sebagai berikut:

No	Konsep Dasar	Definisi
1	Privatisasi	Kebijakan pengalihan kepemilikan saham pemerintah di BUMN ke pihak swasta sehingga terjadi perubahan struktur kepemilikan BUMN tersebut
2	Kinerja Publik	Kemampuan perusahaan dalam memberikan pelayanan kepada masyarakat
4	<i>Corporate Social Responsibility</i>	Tanggung jawab sosial perusahaan terhadap konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan
5	Obat Generik	Obat yang telah habis masa patennya sehingga dapat diproduksi secara masal. Contohnya Amoxicilin
6	Metode Privatisasi	Cara yang digunakan untuk melakukan privatisasi contohnya metode <i>Initial Public Offering (IPO)</i> atau <i>Strategic Sales (SS)</i>
7	<i>Initial Public Offering</i>	Metode privatisasi dengan melakukan penawaran saham kepada publik

		secara terbuka di Bursa Efek Indonesia
8	<i>Strategic Sales</i>	Metode privatisasi dengan menjual saham kepada pihak swasta yang mempunyai keunggulan teknologi di bidang tertentu

### I. Screening Responden

*Jawab dan berikan tanda (X) pada salah satu jawaban yang anda pilih.*

1. Apakah anda tahu tentang obat generik?
  - a. Ya
  - b. Tidak. (Terima Kasih atas partisipasinya, anda tidak perlu melanjutkan ke pertanyaan selanjutnya)
2. Apakah Anda pernah menggunakan obat generik?
  - a. Ya
  - b. Tidak.

### II. Kepuasan terhadap Obat Generik

*Mohon berilah tanda silang (X) pada jawaban yang paling sesuai menurut anda*

No	Pertanyaan	STS*	TS*	R*	S*	SS*
1	Menurut saya Obat generik memiliki kualitas yang sangat baik					
2	Saya tidak pernah mengalami masalah dalam mengkonsumsi Obat Generik					
3	Saya percaya dengan khasiat Obat Generik					
4	Khasiat yang diberikan oleh Obat Generik sesuai dengan yang saya harapkan					
5	Saya merasa puas dengan manfaat yang diberikan Obat Generik					

Keterangan: \* STS = Sangat Tidak Setuju

\*S= Setuju

\*TS= Tidak Setuju

\*SS= Sangat Setuju

\* R= Ragu-ragu

### III. Keterjangkauan Harga Obat Generik

*Jawab dan berikan tanda (X) pada salah satu jawaban yang paling sesuai menurut anda*

1. Apakah Anda tahu bahwa harga Obat Generik di Indonesia hingga saat ini dikendalikan oleh pemerintah?
  - a. Ya
  - b. Tidak

No	Pertanyaan	STS	TS	R	S	SS
2	Harga obat Generik di pasar murah					
3	Saya mampu membeli Obat Generik					
4	Harga Obat Generik harus dikendalikan oleh Pemerintah (Kementrian Kesehatan) agar harganya murah					

#### IV. Ketersediaan Obat Generik

*Mohon berilah tanda silang (X) pada jawaban yang paling sesuai menurut anda*

No	Pertanyaan	STS	TS	R	S	SS
1	Saya dengan mudah mendapatkan Obat Generik di pasaran					
2	Saya dapat dengan mudah membeli Obat Generik					
3	Saya tidak pernah membeli Obat Generik yang telah rusak/cacat kemasan					
4	Saya tidak pernah membeli Obat Generik yang telah kadaluarsa (expired)					

#### V. Sosialisasi Obat Generik

*Mohon berilah tanda silang (X) pada jawaban yang paling sesuai menurut anda*

1. Apakah Anda mengetahui siapa saja produsen Obat Generik di Indonesia?
  - a. Ya
  - b. Tidak (Langsung ke pertanyaan 3)
2. Sebutkan perusahaan-perusahaan produsen obat generik yang Anda ketahui di Indonesia?
  1. ....
  2. ....
  3. ....
  4. ....

No	Pertanyaan	STS	TS	R	S	SS
3	Sosialisasi Obat Generik yang dilakukan oleh pemerintah sudah cukup baik					
4	Sosialisasi Obat Generik yang dilakukan oleh pemerintah sudah tepat sasaran					





### VII. Pengaruh Privatisasi terhadap Kinerja Publik

Berikan PENDAPAT Anda pada pernyataan-pernyataan berikut

No	Pertanyaan	STS	TS	R	S	SS
1	Setelah Kimia Farma melakukan privatisasi, harga Obat Generik menjadi terjangkau oleh masyarakat					
2	Setelah Kimia Farma melakukan privatisasi, kualitas pelayanan Kimia Farma semakin meningkat					
3	Setelah Kimia Farma melakukan privatisasi, sosialisasi Obat Generik semakin meningkat					
4	Setelah Kimia Farma melakukan privatisasi, program <i>Corporate Social Responsibility</i> Kimia Farma semakin meningkat					
No	Pertanyaan	STS	TS	R	S	SS
1	Setelah Indofarma melakukan privatisasi, harga Obat Generik menjadi terjangkau oleh masyarakat					
2	Setelah Indofarma melakukan privatisasi, kualitas pelayanan Kimia Farma semakin meningkat					
3	Setelah Indofarma melakukan privatisasi, sosialisasi Obat Generik semakin meningkat					
4	Setelah Indofarma melakukan privatisasi, program <i>Corporate Social Responsibility</i> Kimia Farma semakin meningkat					

### VIII. Pengaruh Waktu (*timing*) privatisasi terhadap kinerja publik

Berikan PENDAPAT Anda pada pernyataan-pernyataan berikut

No	Pertanyaan	STS	TS	R	S	SS
1	Waktu privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap keterjangkauan harga obat					
2	Waktu privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap kualitas pelayanan					
3	Waktu privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap Sosialisasi Obat generik					
4	Waktu privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i>					



2. Apa pendidikan terakhir Anda?
- a. SMA
  - b. S-1
  - e. S-3
  - b. Diploma
  - b. S-2
3. Daerah tempat tinggal Anda saat ini?
- a. Jakarta
  - c. Bekasi
  - e. Tangerang
  - b. Depok
  - d. Bogor
  - f. Lainnya, sebutkan .....
4. Berapakah pendapatan rata-rata Anda per bulan?
- a. Rp 1.000.000 – 3.000.000
  - b. Rp 3.000.001 – 6.000.000
  - c. Rp 6.000.001 – 10.000.000
  - d. Rp 10.000.001 – 20.000.000
  - e. > Rp 20.000.001
5. Berapakah biaya konsumsi rata-rata Anda per bulan?
- a. < Rp 1.000.000
  - b. Rp 1000.001 – 2.000.000
  - c. Rp 2.000.001 – 4.000.000
  - d. Rp 4.000.001 – 10.000.000
  - e. > Rp 10.000.001
6. Berapakah biaya konsumsi obat rata-rata Anda per bulan?
- a. < Rp 100.000
  - d. Rp 300.001 – 400.000
  - b. Rp 100.001 – 200.000
  - e. > Rp 400.001
  - c. Rp 200.001 – 300.000

-----TERIMA KASIH-----

**LAMPIRAN 5**  
**HASIL UJI T-HITUNG PRPORSI KUESIONER**

No	Pertanyaan Kuesioner	Sig	p	q	$\sqrt{pq/n}$	t- hitung	t-kritis
	Keterjangkauan Harga Obat						
1	Harga obat Generik di pasar murah	Sig	90%	10%	3,00%	13,33	1,993
2	Saya mampu membeli Obat Generik	Sig	97%	3%	1,71%	27,55	1,993
3	Harga Obat Generik harus dikendalikan oleh Pemerintah (Kementrian Kesehatan) agar harganya murah	Sig	88%	12%	3,25%	11,69	1,993
4	Penghentian subsidi Obat Generik oleh pemerintah akan mempengaruhi keterjangkauan harga Obat Generik	Sig	84%	16%	3,67%	9,27	1,993
	RATA-RATA PENDAPAT	Sig	90%	10%	3%	15,46	1,99

Lampiran 5. lanjutan

No	Pertanyaan Kuesioner	Sig	p	q	$\sqrt{pq/n}$	t- hitung	t-kritis
	Kualitas Pelayanan						
5	Menurut saya Obat generik memiliki kualitas yang sangat baik	Sig	69%	31%	4,62%	4,11	1,993
6	Saya tidak pernah mengalami masalah dalam mengkonsumsi Obat Generik	Sig	80%	20%	4,00%	7,50	1,993
7	Saya percaya dengan khasiat Obat Generik	Sig	80%	20%	4,00%	7,50	1,993
8	Khasiat yang diberikan oleh Obat Generik sesuai dengan yang saya harapkan	Sig	65%	35%	4,77%	3,14	1,993
9	Saya merasa puas dengan manfaat yang diberikan Obat Generik	Sig	72%	28%	4,49%	4,90	1,993
10	Saya dapat dengan mudah membeli Obat Generik	Sig	93%	7%	2,55%	16,85	1,993
11	Saya tidak pernah membeli Obat Generik yang telah rusak/cacat kemasan	Sig	87%	13%	3,36%	11,00	1,993
12	Saya tidak pernah membeli Obat Generik yang telah kadaluarsa (expired)	Sig	92%	8%	2,71%	15,48	1,993
	RATA-RATA PENDAPAT	Sig	80%	20%	4%	8,81	1,99

Lampiran 5. lanjutan

No	Pertanyaan Kuesioner	Sig	p	q	$\sqrt{pq/n}$	t- hitung	t-kritis
	Sosialisasi						
13	Sosialisasi Obat Generik yang dilakukan oleh pemerintah sudah cukup baik	-	35%	65%	4,77%	-3,14	1,993
14	Sosialisasi Obat Generik yang dilakukan oleh pemerintah sudah tepat sasaran	-	26%	74%	4,39%	-5,47	1,993
15	Saya mengetahui adanya Obat Generik dari sosialisasi yang dilakukan Pemerintah	-	26%	74%	4,39%	-5,47	1,993
	RATA-RATA PENDAPAT	-	29%	71%	5%	-4,696	1,993

No	Pertanyaan Kuesioner	Sig	p	q	$\sqrt{pq/n}$	t- hitung	t-kritis
	<i>Corporate Social Responsibility</i>						
16	Kimia Farma sangat peduli terhadap kesehatan masyarakat	-	52%	48%	5,00%	0,40	1,993
17	Kimia Farma sangat peduli pada pelestarian lingkungan	-	23%	77%	4,21%	-6,42	1,993
18	Kimia Farma sangat peduli terhadap kepentingan konsumen	-	47%	53%	4,99%	-0,60	1,993

19	Kimia Farma sangat peduli terhadap hak-hak dan kesejahteraan karyawan (gaji, cuti kerja, fasilitas kantor, THR)	-	12%	88%	3,25%	-11,69	1,993
20	Kimia Farma sangat aktif berpartisipasi dalam kegiatan sosial masyarakat	-	30%	70%	4,58%	-4,36	1,993
	RATA-RATA PENDAPAT	-	33%	67%	4%	-4,5349	1,993

No	Pertanyaan Kuesioner	Sig	p	q	$\sqrt{pq/n}$	t- hitung	t-kritis
	Pengaruh privatisasi terhadap kinerja publik PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.						
21	Setelah Kimia Farma melakukan privatisasi, harga Obat Generik menjadi terjangkau oleh masyarakat	-	22%	78%	4,14%	-6,76	1,993
22	Setelah Kimia Farma melakukan privatisasi, kualitas pelayanan Kimia Farma semakin meningkat	-	35%	65%	4,77%	-3,14	1,993
23	Setelah Kimia Farma melakukan privatisasi, sosialisasi Obat Generik semakin meningkat	-	32%	68%	4,66%	-3,86	1,993
24	Setelah Kimia Farma melakukan privatisasi, program <i>Corporate Social Responsibility</i> Kimia Farma semakin meningkat	-	17%	83%	3,76%	-8,79	1,993
	RATA-RATA PENDAPAT		27%	74%	4%	-5,637	1,993



Lampiran 5. lanjutan

No	Pertanyaan Kuesioner	Sig	p	q	$\sqrt{pq/n}$	t-hitung	t-kritis
	Pengaruh waktu privatisasi terhadap kinerja publik PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.	-					
26	Waktu privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap keterjangkauan harga obat	-	32%	68%	4,66%	-3,86	1,993
27	Waktu privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap kualitas pelayanan	-	34%	66%	4,74%	-3,38	1,993
28	Waktu privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap Sosialisasi Obat generik	-	33%	67%	4,70%	-3,62	1,993
29	Waktu privatisasi Kimia Farma berpengaruh terhadap Corporate Social Responsibility	-	40%	60%	4,90%	-2,04	1,993
	RATA-RATA PENDAPAT	-	35%	65%	5%	-3,2232	1,993

Lampiran 5. lanjutan

No	Pertanyaan Kuesioner	Sig	p	q	$\sqrt{pq/n}$	t-hitung	t-kritis
	Pengaruh metode privatisasi terhadap kinerja publik PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.						
30	Metode privatisasi yang dilakukan oleh Kimia Farma berpengaruh terhadap keterjangkauan harga obat	-	41%	59%	4,92%	-1,83	1,993
31	Metode privatisasi yang dilakukan oleh Kimia Farma berpengaruh terhadap kualitas pelayanan	-	37%	63%	4,83%	-2,69	1,993
32	Metode privatisasi yang dilakukan oleh Kimia Farma berpengaruh terhadap Sosialisasi Obat generik	-	38%	62%	4,85%	-2,47	1,993
33	Metode privatisasi yang dilakukan oleh Kimia Farma berpengaruh terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i>	-	38%	62%	4,85%	-2,47	1,993
	RATA-RATA PENDAPAT	-	39%	62%	5%	-2,3668	1,993

No	Pertanyaan Kuesioner	Sig	p	q	$\sqrt{pq/n}$	t-hitung	t-kritis
	<i>Corporate Social Responsibility</i>						
34	Indofarma sangat peduli terhadap kesehatan masyarakat	-	50%	50%	5,00%	0,00	1,993
35	Indofarma sangat peduli pada pelestarian lingkungan	-	22%	78%	4,14%	-6,76	1,993

36	Indofarma sangat peduli terhadap kepentingan konsumen	-	43%	57%	4,95%	-1,41	1,993
37	Indofarma sangat peduli terhadap hak-hak dan kesejahteraan karyawan (gaji, cuti kerja, fasilitas kantor, THR)	-	12%	88%	3,25%	-11,69	1,993
38	Indofarma sangat aktif berpartisipasi dalam kegiatan sosial masyarakat	-	29%	71%	4,54%	-4,63	1,993
	RATA-RATA PENDAPAT		31%	69%	4%	-4,899	1,993

No	Pertanyaan Kuesioner	Sig	p	q	$\sqrt{pq/n}$	t- hitung	t-kritis
	Pengaruh privatisasi terhadap kinerja publik PT. Indofarma (Persero) Tbk.						
39	Setelah Indofarma melakukan privatisasi, harga Obat Generik menjadi terjangkau oleh masyarakat	-	24%	76%	4,27%	-6,09	1,993
40	Setelah Indofarma melakukan privatisasi, kualitas pelayanan Kimia Farma semakin meningkat	-	31%	69%	4,62%	-4,11	1,993
41	Setelah Indofarma melakukan privatisasi, sosialisasi Obat Generik semakin meningkat	-	26%	74%	4,39%	-5,47	1,993
42	Setelah Indofarma melakukan privatisasi, program <i>Corporate Social Responsibility</i> Kimia Farma semakin meningkat	-	17%	83%	3,76%	-8,79	1,993
	RATA-RATA PENDAPAT	-	25%	76%	4%	-6,1132	1,993

Lampiran 5. lanjutan

No	Pertanyaan Kuesioner	Sig	p	q	$\sqrt{pq/n}$	t- hitung	t-kritis
	Pengaruh privatisasi terhadap kinerja publik PT. Indofarma (Persero) Tbk.						
39	Setelah Indofarma melakukan privatisasi, harga Obat Generik menjadi terjangkau oleh masyarakat	-	24%	76%	4,27%	-6,09	1,993
40	Setelah Indofarma melakukan privatisasi, kualitas pelayanan Kimia Farma semakin meningkat	-	31%	69%	4,62%	-4,11	1,993
41	Setelah Indofarma melakukan privatisasi, sosialisasi Obat Generik semakin meningkat	-	26%	74%	4,39%	-5,47	1,993
42	Setelah Indofarma melakukan privatisasi, program <i>Corporate Social Responsibility</i> Kimia Farma semakin meningkat	-	17%	83%	3,76%	-8,79	1,993
	RATA-RATA PENDAPAT	-	25%	76%	4%	-6,1132	1,993

No	Pertanyaan Kuesioner	Sig	p	q	$\sqrt{pq/n}$	t- hitung	t-kritis
	Pengaruh waktu (timing) privatisasi terhadap kinerja publik PT. Indofarma (Persero) Tbk.						
43	Waktu privatisasi Indofarma berpengaruh terhadap keterjangkauan harga obat	-	28%	72%	4,49%	-4,90	1,993
44	Waktu privatisasi Indofarma berpengaruh terhadap kualitas pelayanan	-	35%	65%	4,77%	-3,14	1,993

45	Waktu privatisasi Indofarma berpengaruh terhadap Sosialisasi Obat generik	-	33%	67%	4,70%	-3,62	1,993
46	Waktu privatisasi Indofarma berpengaruh terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i>	-	32%	68%	4,66%	-3,86	1,993
	RATA-RATA PENDAPAT	-					

No	Pertanyaan Kuesioner	Sig	p	q	$\sqrt{pq/n}$	t- hitung	t-kritis
	Pengaruh metode privatisasi terhadap kinerja publik PT. Indofarma (Persero) Tbk.						
47	Metode privatisasi yang dilakukan oleh Indofarma berpengaruh terhadap keterjangkauan harga obat	-	28%	72%	4,49%	-4,90	1,993
48	Metode privatisasi yang dilakukan oleh Indofarma berpengaruh terhadap kualitas pelayanan	-	29%	71%	4,54%	-4,63	1,993
49	Metode privatisasi yang dilakukan oleh Indofarma berpengaruh terhadap Sosialisasi Obat generik	-	29%	71%	4,54%	-4,63	1,993
50	Metode privatisasi yang dilakukan oleh Indofarma berpengaruh terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i>	-	28%	72%	4,49%	-4,90	1,993
	RATA-RATA PENDAPAT	-	29%	72%	5%	-4,7639	1,993