

Mampukah Privatisasi Meningkatkan Efisiensi Perusahaan? Kajian Empiris pada BUMN Sektor Konstruksi

Mahrudin Harahap¹, Amzul Rifin², dan Bunasor Sanim²

Inspektorat Kementerian BUMN

Gd. Kementerian BUMN Lantai M, Jl. Medan Merdeka Selatan. Jakarta 10110, Indonesia

Sekolah Bisnis IPB Bogor

Kampus IPB Gunung Gede, Jalan Raya Pajajaran, Bogor, 16151, Indonesia

Info Artikel

Keywords:

Company Performance, Efficiency, and Privatization.

Kata Kunci:

Efisiensi, Kinerja Perusahaan, dan Privatisasi.

ISSN (print): 2598-7763

ISSN (online): 2598-7771

✉ Corresponding Author:

Mahrudin Harahap

Tel./Fax.

E-mail:

mahrudin.harahap@bumn.go.id



Abstract

Privatization is one of the Government's efforts to obtain additional capital with one of the goals for the efficiency of BUMN. The efficiency of BUMN due to privatization needs to be studied through data processed using a statistical approach. Based on the results of the study, it can be seen that BUMN is relatively more efficient before privatization compared to after privatization, then it is found that from the tested variables, there are 3 factors that affect the efficiency of construction BUMN, namely total assets, economic growth and interest rate. Privatization has no effect on the efficiency of Construction SOEs. This shows that the privatization carried out has no effect on the company's performance. This can happen because the shares sold to the public are relatively small. The government is still dominant as a shareholder, so management control from the government is still dominant.

Citation: Harahap, M., Rifin, A., dan Sanin, B., (2021). Mampukah Privatisasi Meningkatkan Efisiensi Perusahaan? Kajian Empiris pada BUMN Sektor Konstruksi. *AFRE Accounting and Financial Review*, 4(2): 206-213

Abstraks

Privatisasi merupakan salah satu upaya Pemerintah untuk memperoleh tambahan modal dengan salah satu tujuan untuk efisiensi BUMN. Efisiensi BUMN akibat privatisasi ini perlu dikaji melalui data-data yang diolah dengan pendekatan statistika. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa BUMN relatif lebih efisien ketika sebelum dilakukannya privatisasi dibandingkan dengan setelah privatisasi. Kemudian didapatkan bahwa dari variabel variabel yang diuji, terdapat 3 faktor yang memengaruhi efisiensi BUMN konstruksi yakni total asset, pertumbuhan ekonomi dan tingkat suku bunga. Privatisasi tidak berpengaruh terhadap efisiensi BUMN Konstruksi. Hal ini menunjukkan bahwa privatisasi yang dilakukan tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena saham yang dijual ke publik relative kecil. Pemerintah masih dominan sebagai pemegang saham, sehingga kendali manajemen dari pemerintah masih dominan.

JEL Classification: G38, L33

DOI: <https://doi.org/10.26905/afr.v4i2.6234>

1. Pendahuluan

Badan Usaha Milik Negara atau BUMN sebagai salah satu lembaga perekonomian yang berperan penting dalam sistem ekonomi Indonesia. Keberadaan BUMN merupakan perwujudan fungs

si negara dalam memajukan kesejahteraan umum. Dalam upaya memajukan kesejahteraan, BUMN harus memiliki kinerja yang sehat agar mampu melaksanakan fungsinya. Agar memiliki kinerja yang sehat salah satu yang dibutuhkan BUMN adalah modal yang kuat. Upaya untuk dapat memen-

uhi kebutuhan modal dalam rangka meningkatkan kinerja Perusahaan salah satu yang dianggap efektif adalah dengan melakukan privatisasi (Radić *et al.*, 2021; Senante & Maziotis, 2020; Xu *et al.*, 2017; dan Bachiller, 2017).

Privatisasi adalah salah satu upaya pemerintah untuk mengalihkan sebagian atau keseluruhan saham yang dimiliki dan pengelolaan perusahaan dari negara kepada pihak swasta untuk mengurangi inefisiensi, informasi yang asimetri, biaya sosial, dan intervensi pemerintah yang mengakibatkan kegagalan pasar (Alifiyah *et al.*, 2021 dan Dwidjowijoto dan Wrihatnolo, 2008). Hal ini sejalan dengan maksud dan tujuan Privatisasi BUMN sebagaimana yang diamanatkan oleh Undang-Undang nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara Pasal 74 poin (1) huruf B dimana disebutkan bahwa Privatisasi dilakukan dengan maksud meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan. Peningkatan efisiensi menjadi tujuan penting privatisasi (Senante & Maziotis, 2020; Subramanian & Thill, 2019; Sabir & Qayyum, 2018; Cavaliere, 2006; dan Okten & Arin, 2006).

Di Indonesia, privatisasi mulai dilakukan pada tahun 1991 yakni yang dilakukan oleh PT Semen Gresik melalui IPO terhadap 35% saham milik Pemerintah. Hal ini berlanjut sampai dengan akhir 2014 yang lalu sehingga telah terdapat 20 BUMN yang telah melakukan privatisasi melalui IPO yang terdiri dari berbagai bidang usaha yakni Farmasi, Energi, Logam, Konstruksi, Bank, Pertambangan, Semen, Angkutan dan Telekomunikasi.

Salah satu bidang usaha BUMN yang melakukan privatisasi adalah bidang konstruksi. Ada beberapa BUMN yang bergerak di bidang konstruksi di Indonesia. Diantara BUMN-BUMN tersebut terdapat 4 BUMN yang sudah melakukan privatisasi yakni PT. Adhi Karya (Persero) Tbk, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk dan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk. Keempat Perseroan tersebut melakukan privatisasi melalui *Initial Public Offering* (IPO). PT. Adhi Karya (Persero) Tbk (Adhi Karya) melakukan IPO pada tanggal 18 Maret 2004, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (Wijaya Karya) pada 29 Oktober 2007, PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (Pembangunan Perumahan) pada 9 Februari 2010 dan PT. Waskita Karya (Waskita Karya) pada 19 Desember 2012.

Secara-rata-rata terdapat kenaikan yang cukup signifikan pada semua indikator setelah masing-masing BUMN Konstruksi tersebut menjalankan privatisasi. Membaiknya indikator-indikator keuangan BUMN setelah privatisasi merupakan

salah satu tujuan dilakukannya privatisasi. Peningkatan indikator perusahaan menunjukkan adanya peningkatan efisiensi perusahaan. Efisiensi perusahaan yang semakin meningkat, akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Temuan penelitian yang dilakukan oleh Phi *et al.* (2019), dan Katz, (2008) menunjukkan privatisasi berdampak positif terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Penelitian Ramamonjarivelo *et al.* (2020) menunjukkan privatisasi berdampak negatif pada tahun dilaksanakannya privatisasi. Privatisasi berdampak positif terhadap kinerja perusahaan pada tahun kedua dan ketiga. Namun temuan penelitian Cosset *et al.* (2020), dan Haraguchi & Matsumura (2020) menunjukkan bahwa Privatisasi justru berdampak negatif pada kinerja perusahaan. Temuan penelitian Mouna *et al.* (2018) menunjukkan bahwa jika privatisasi yang dilakukan kepemilikan negara posisi dominan privatisasi berdampak negatif. Namun jika privatisasi kepemilikan negara lebih kecil, maka privatisasi akan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan temuan penelitian Aprilina (2013) dan Lubis dan Kusuma (2007) menunjukkan bahwa privatisasi tidak berdampak pada kinerja keuangan.

Temuan penelitian dampak dari privatisasi menunjukkan hasil yang belum konsisten. Sehingga menarik untuk dilakukan penelitian bagaimana dampak privatisasi terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini mengambil objek pada industri industri konstruksi. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh privatisasi terhadap efisiensi perusahaan.

2. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan ketentuan pasar modal privatisasi dilakukan antara lain dengan penjualan saham melalui penawaran umum (*Initial Public Offering/go public*), penerbitan obligasi konversi, dan efek lain yang bersifat ekuitas. Termasuk dalam pengertian ini adalah penjualan saham kepada mitra strategis (*direct placement*) bagi Persero yang telah terdaftar di bursa.

Efisiensi merupakan suatu ukuran tentang seberapa efisien suatu proses dalam mengkonsumsi masukan atau input. Dalam teori ekonomi, ada dua pengertian efisiensi, yaitu efisiensi teknis dan efisiensi ekonomis. Efisiensi ekonomis mempunyai sudut pandang makro yang mempunyai jangkauan lebih luas dibanding efisiensi teknis yang bersudut pandang mikro. Pengukuran efisiensi teknis cenderung terbatas pada hubungan teknis dan ope-

rasional dalam proses konversi input menjadi output. Akibatnya usaha untuk meningkatkan efisiensi teknis hanya memerlukan kebijakan mikro yang bersifat internal, yaitu dengan pengendalian dan alokasi sumberdaya yang optimal. Dalam efisiensi ekonomis, harga tidak dianggap *given*, karena harga dapat dipengaruhi oleh kebijakan makro (Liahmad *et al.*, 2021 dan Sutawijaya & Lestari, 2009).

Salah satu cara untuk mengukur efisiensi adalah menggunakan pendekatan *Data Envelopment Analysis* (DEA). DEA adalah analisa nonparametrik yang merupakan pengembangan dari matematika linear programming (Zhong *et al.*, 2021, Guo *et al.*, 2020, dan Charnes *et al.*, 1978). DEA adalah metode analisis non-parametrik dalam mengukur tingkat efisiensi. Pendekatan nonparametrik memiliki manfaat dengan tidak mengasumsikan hubungan umum (persamaan) yang menghubungkan output dan input. Dalam DEA Pemilihan input dan output tidak memiliki aturan yang khusus. Ramathan (2003) menyarankan input sebagai sumber daya yang dimanfaatkan oleh DMU atau kondisi yang mempengaruhi kinerja dari DMU sementara output merupakan keuntungan yang dihasilkan sebagai hasil dari kegiatan operasi DMU. Penggunaan variabel yang telah digunakan pada penelitian sebelumnya dapat memperkecil kemungkinan ketidaktepatan dalam memilih variabel input maupun output

3. Data dan Metode

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian ini menghitung nilai efisiensi perusahaan sebelum dan sesudah privatisasi. Untuk mengukur nilai efisiensi penelitian ini menggunakan komponen input dan output yang terdiri dari komponen input yakni total biaya pegawai dan total modal dan komponen output yakni total pendapatan.

Untuk menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat efisiensi digunakan metode panel data. Tingkat efisiensi digunakan sebagai variabel dependen untuk masing-masing BUMN Konstruksi dan variabel spesifik kondisi perusahaan serta variabel-variabel makroekonomi sebagai variabel-variabel penjelasnya.

Data variabel spesifik yang mempengaruhi efisiensi Perusahaan didukung oleh penelitian-penelitian terkait efisiensi Perusahaan dan juga ketersediaan data di Perusahaan. Berdasarkan jurnal dan ketersediaan data yang ada maka diambil vari-

abel total aset dan variabel dividen sebagai variabel spesifik yang mempengaruhi efisiensi Perusahaan dan dummy tahun sebelum dan sesudah privatisasi. Variabel Makroekonomi diperoleh dari sumber yang kredibel yakni laporan perekonomian tahunan Indonesia dari Bank Indonesia. Variabel makroekonomi meliputi tingkat inflasi, tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan rata-rata nilai tukar.

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan BUMN pada industri konstruksi. Teknik analisis data yang digunakan DEA dan regresi berganda dengan *dummy variable*.

4. Hasil

Tingkat Efisiensi

Analisis DEA dilakukan untuk mengukur tingkat efisiensi dari seluruh BUMN Konstruksi selama lima tahun sebelum dan lima tahun sesudah Privatisasi melalui IPO. Dengan menggunakan komponen input biaya pegawai dan total modal serta komponen output total pendapatan kita dapat mengukur perbandingan tingkat efisiensi relatif antara sebelum dan sesudah IPO. Hasil efisiensi relatif dengan menggunakan STATA disajikan pada table 1.

Pada PT Adhi Karya, rata-rata efisiensi relatif lima tahun sebelum Privatisasi adalah sebesar 0,904 lebih besar dibandingkan dengan rata-rata efisiensi lima tahun setelah privatisasi yakni sebesar 0,873. Dengan demikian efisiensi relatif pada PT Adhi Karya lebih tinggi pada periode sebelum privatisasi tahun 1999-2003 dibandingkan dengan periode setelah privatisasi tahun 2005-2009 sebab secara umum dengan menggunakan pendekatan input-output didapatkan bahwa PT Adhi Karya setelah privatisasi belum mampu lebih efisien menghasilkan output dengan menggunakan output yang ada. Hal ini terlihat dari rata-rata total pendapatan dibandingkan dengan rata-rata total biaya pegawai pada waktu sebelum dilakukannya privatisasi lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata total pendapatan dibandingkan dengan rata-rata total biaya pegawai pada waktu sesudah privatisasi. Sehingga menunjukkan adanya efisiensi dari sisi biaya pegawai sebab dengan biaya pegawai yang lebih sedikit mampu menghasilkan pendapatan dengan persentase pendapatan per biaya pegawai yang lebih tinggi dibandingkan dengan persentase tersebut setelah dilakukannya privatisasi. Beberapa hal yang menjadi perhatian adalah peningkatan be-

ban bunga yang menjadi penyebab tidak maksimalnya pendapatan yang ada, beban bunga obligasi seri II, III, IV dan sukuk mudharabah seri I yang diterbitkan pada tahun 2003,2004 dan 2007, adanya

inflasi pada tahun 2008 yang menyebabkan kenaikan biaya konstruksi dan penyisihan piutang tidak tertagih akibat tidak berlanjutnya proyek monorail.

Tabel 1 Efisiensi Relatif BUMN Konstruksi sebelum dan sesudah Privatisasi

Perusahaan	Periode Sebelum Privatisasi	Rata-rata Efisiensi sebelum Privat-isasi	Periode Setelah Privatisasi	Rata-rata Efisiensi setelah Privatisasi
Adhi Karya	1999-2003	0,904	2005-2009	0,873
Wijaya Karya	2002-2006	0,958	2008-2012	0,889
Pembangunan Perumahan	2005-2009	0,960	2011-2015	0,863
Waskita Karya	2007-2011	0,909	2013-2017	0,774

Untuk PT PT Wijaya Karya, terlihat bahwa kemampuan menghasilkan pendapatan dengan biaya pegawai dan total modal yang ada pada waktu setelah privatisasi tidak lebih efisien jika dibandingkan dengan kemampuan BUMN tersebut sebelum privatisasi dan bahkan lebih rendah. Hal ini dapat dilihat dari tabel diatas dimana secara rata-rata efisiensi periode sebelum privatisasi (0,958) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata efisiensi periode setelah privatisasi (0,889). Jika dibandingkan antara rata-rata pendapatan dibandingkan dengan rata-rata modal maka terlihat bahwa perhitungan sebelum privatisasi lebih tinggi daripada setelah privatisasi artinya kemampuan PT Wijaya Karya menghasilkan pendapatan dengan modal yang ada secara rata-rata lebih tinggi ketika sebelum dilakukannya privatisasi dibandingkan dengan setelah privatisasi. Penyebab lebih rendahnya efisiensi setelah privatisasi diantaranya adalah aset yang kurang produktif, serta turunnya pendapatan PT Wijaya Karya di tahun 2010 dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Turunnya pendapatan PT Wijaya Karya di tahun 2010 ini disebabkan oleh turunnya penjualan bersih dari jasa konstruksi yang menyebabkan penurunan penerimaan kas dari pelanggan pada tahun 2010 tersebut.

Berdasarkan tabel 1 untuk PT Pembangunan Perumahan periode lima tahun setelah privatisasi tahun 2011-2015 rata-rata efisiensi relatif lebih rendah dibandingkan dengan periode lima tahun sebelum privatisasi atahun 2005-2009. Rata-rata efisiensi sesudah privatisasi adalah 0,863, lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata efisiensi sebelum privatisasi sebesar 0,960. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan pendekatan input-output didapatkan bahwa PT Pembangunan Perumahan lebih efisien pada waktu periode sebelum privatisasi jika dibandingkan dengan periode setelahnya sebab kemampuan menghasilkan pendapatan dari total modal yang ada jauh lebih rendah

ketika setelah dilakukannya privatisasi jika dibandingkan dengan kemampuan PT Pembangunan Perumahan sebelum privatisasi. Beberapa penyebab diantaranya adalah beban pendana-an/bunga yang semakin meningkat dan perputaran piutang usaha yang semakin tinggi dari tahun ke tahun dan kurang optimalnya pemanfaatan aset.

Hasil yang sama juga diperoleh pada PT Waskita Karya. Dengan membandingkan rata-rata efisiensi relatif lima tahun sebelum privatisasi dan sesudah privatisasi maka diperoleh hasil dari tabel 11 bahwa periode sebelum privatisasi memiliki rata-rata efisiensi yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan periode sesudah privatisasi yakni (0,909) dibandingkan dengan 0,774). Hal ini disebabkan PT Waskita Karya setelah privatisasi belum mampu lebih efisien menghasilkan output dengan menggunakan input yang ada. Ada beberapa penyebab ketidakefisienan tersebut diantaranya banyaknya bunga utang yang harus dibayar terkait pendanaan baru untuk proyek-proyek penugasan diantaranya pengerjaan Proyek Strategis Nasional (PSN) yang diamanatkan pemerintah, seperti pembangunan jalur Light Rail Transit (LRT) di Sumatera Selatan. Layanan LRT disiapkan untuk menyambut Asian Games 2018 yang diselenggarakan pada Agustus 2018,serta pembangunan tol Trans Jawa Pejagan-Pemalang, Pemalang-Batang, dan Batang-Semarang, Tol Salatiga-Kartasura, Tol Solo-Ngawi-Kertosono, Tol Pasuruan dan lain sebagainya, yang tentunya ini semua membutuhkan pendanaan yang tidak hanya dari Penyertaan Modal Negara namun juga dipenuhi dari Pendanaan Obligasi maupun hutang jangka panjang lainnya.

Rata-rata efisiensi relatif sebelum privatisasi pada seluruh BUMN konstruksi di atas lebih rendah daripada rata-rata efisiensi sebelum privatisasi. Untuk itu menurut penelitian ini ada beberapa hal yang perlu dilakukan agar BUMN lebih efisien diantaranya perlu evaluasi yang ekstensif sebelum

dilakukannya privatisasi bahkan penelitian ini mendorong adanya *Public-Private Partnership*.

Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan Chirwa, (2000) bahwa tidak ditemukan bukti signifikan bahwa privatisasi di Malawi berhubungan dengan efisiensi penjualan yang tinggi selain itu bukti yang mendukung efisiensi laba bersih yang tinggi pada periode pasca-privatisasi juga lemah. Hasil penelitian ini juga sejalan Elkhayat & Elbannan, 2018, dan Boubakri *et al.*, 2005)

Dari penjelasan tersebut maka, secara umum menunjukkan bahwa keseluruhan BUMN Konstruksi yang IPO relatif lebih efisien dalam menghasilkan kinerja yang optimal ketika sebelum dilakukannya Privatisasi dibandingkan dengan se-

telah dilakukannya privatisasi. Hal ini disebabkan karena untuk BUMN Konstruksi yang IPO, kemampuan menghasilkan pendapatan dengan menggunakan modal yang ada (*return to equity*) seluruh BUMN Konstruksi tersebut lebih baik ketika BUMN tersebut belum di privatisasi. Sementara kemampuan menghasilkan pendapatan dari biaya pegawai yang ada meskipun secara rata-rata lebih baik namun tidak signifikan.

Faktor-faktor yang memengaruhi tingkat efisiensi BUMN Konstruksi. Adapun variabel makroekonomi yang digunakan adalah tingkat inflasi, tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan rata-rata nilai tukar. Deskripsi data terkait dengan aset, dividen ditampilkan pada tabel 2.

Tabel 2. Deskripsi Data

tahun	Adhi Karya		Wijaya Karya		Pembangunan Perumahan		Waskita Karya	
	Aset	Dividen	Aset	Dividen	Aset	Dividen	Aset	Dividen
1999	1.138.308	-	856.564	392	778.097	0	348.078	0
2000	1.126.961	0	792.733	678	589.682	0	436.058	0
2001	1.088.476	10.006	779.484	4.142	491.951	0	434.834	2.687
2002	1.056.709	11.043	949.975	4.412	574.847	7.208	680.946	4.325
2003	1.348.488	20.380	1.344.738	8.570	829.101	8.956	788.881	9.871
2004	Tahun Privatisasi		1.956.828	20.369	1.313.382	14.585	1.146.284	8.670
2005	2.413.949	35.242	2.097.931	26.574	1.826.210	27.035	1.672.171	20.978
2006	2.869.948	23.275	2.655.142	16.770	1.971.721	31.554	1.940.753	14.106
2007	4.333.167	19.116	Tahun Privatisasi		2.099.578	38.390	1.963.778	0
2008	5.125.400	26.619	5.771.400	34.907	2.783.131	27.896	2.228.260	0
2009	5.629.500	20.370	5.700.600	36.483	4.125.551	36.483	3.071.240	0
2010	4.927.696	49.726	6.286.300	48.978	Tahun Privatisasi		4.078.740	0
2011	6.112.953	57.272	8.323.000	99.722	6.933.400	70.576	5.116.001	0
2012	7.872.073	56.380	10.945.209	106.349	8.550.850	72.065	Tahun Privatisasi	
2013	9.720.961	42.318	12.594.962	137.358	12.415.669	92.926	8.788.303	20.322
2014	10.458.881	121.793	15.909.219	170.981	14.611.864	126.212	12.542.041	110.417
2015	16.761.063	64.814	19.602.406	122.568	19.128.811	106.390	30.309.111	100.306
2016	20.037.690	93.386	31.096.539	125.014	31.215.617	148.604	61.433.012	209.547
2017	28.332.946	94.035	45.683.774	344.653	41.782.780	307.010	97.895.760	513.978
2018	30.091.600	103.083	59.230.001	303.147	52.549.150	290.629	124.391.581	776.342
2019	36.515.833	128.831	62.110.847	449.997	59.145.548	300.397	122.589.259	990.709

Tabel 2 menunjukkan variabel BUMN Konstruksi yang terdiri dari Total Aset dan Dividen PT Adhi Karya, PT Wijaya Karya, PT Pembangunan Perumahan dan PT Waskita Karya pada tahun 1999 sampai dengan tahun 2019. Terlihat di tabel data total aset dan total dividen selama dua puluh tahun untuk masing-masing BUMN Konstruksi.

Tabel 3 adalah tabel yang yang memperlihatkan data variabel makro BUMN Konstruksi. Dalam tabel ditampilkan data inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan nilai tukar dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2019. Terlihat di tabel data-data variabel makro selama 20 puluh tahun

terakhir yang menggambarkan kondisi perekonomian Indonesia dimana seluruh BUMN Konstruksi melakukan kegiatan operasional dengan berbagai variabel kondisi ekonomi tersebut.

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa tingkat inflasi setelah tashun rata-rata sebesar 6,531. Tingkat inflasi mulai 2008 cenderung berada apada kisaran 1 digit, meskipun inflasi pada tahun 2013 dan 2014 berada pada kisaran 8 persen. Namun, mulai 2015 cenderung rendah, hal ini menunjukkan perekonomian cukup stabil. Stabilitas ekonomi ini juga ditunjukkan dengan tingkat bunga (rate) yang relative rendah. Tingkat suku bunga juga relatif tinggi pada tahun 2013 dan 2014. Pertumbuhan

ekonomi juga relatif tinggi, yaitu rata-rata 5,015%. Sedangkan tingkat kurs tahun 1999-2019 rata-rata 10.465.

Tabel 2 Data Variabel Makro BUMN Konstruksi

Tahun	Inf	Rate	Growth	Kurs
1999	2,010	12,500	0,800	7.850
2000	9,350	14,500	4,800	8.400
2001	12,550	17,650	3,500	10.255
2002	10,030	12,930	4,400	9.311
2003	5,060	8,310	4,700	8.572
2004	6,400	7,430	5,100	8.940
2005	17,110	12,750	5,600	9.713
2006	6,600	9,750	5,500	9.167
2007	6,590	8,000	6,300	9.140
2008	11,060	9,500	6,140	9.692
2009	2,780	9,250	4,500	10.408
2010	6,960	6,500	6,100	9.081
2011	3,790	6,000	6,100	9.081
2012	4,300	3,200	6,000	9.358
2013	8,380	7,500	5,600	10.455
2014	8,360	7,500	5,000	11.876
2015	3,350	6,000	4,880	13.392
2016	3,020	5,700	5,030	13.305
2017	3,610	5,700	5,070	13.385
2018	3,130	5,100	5,170	14.246
2019	2,720	5,600	5,020	14.139
Rerata	6,531	8,637	5,015	10.465

Hasil pengujian statistik ditampilkan pada tabel 4. Hasil regresi dengan dummy variabel menunjukkan bahwa variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat efisiensi BUMN konstruksi adalah variabel pertumbuhan ekonomi, total aset, dan variabel nilai tukar. Uji statistik *random effect panel tobit* dilakukan terhadap variabel variabel yakni total aset, dividen, dummy, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan nilai tukar. Uji statistik ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang memengaruhi tingkat efisiensi BUMN Konstruksi. Didapatkan bahwa dari keseluruhan variabel yang diuji dengan taraf nyata 5%, ada 3 variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat efisiensi BUMN konstruksi yakni variabel pertumbuhan ekonomi, total aset, dan variabel nilai tukar.

Total Aset berpengaruh terhadap efisiensi perusahaan konstruksi. Pada penelitian ini terlihat bahwa Total Aset berpengaruh secara positif terhadap tingkat efisiensi BUMN dengan nilai sebesar 0,2147. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar aset perusahaan BUMN Konstruksi berdampak pada peningkatan efisiensi perusahaan. Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh negatif terhadap efisiensi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan ekonomi akan berdampak pada penurunan efisiensi.

Tabel 3 Faktor-faktor yang memengaruhi Efisiensi

Variabel	Koefisien	St Error	Prob.
C	7,7523	2,2917	0,001
Dummy	-0,0243	0,0891	0,785
Ln Inflasi	0,1042	0,0729	0,153
Ln Suku bunga	0,0421	0,1211	0,729
Pertumb	-0,0978**	0,0442	0,027
Ekonomi			
Ln Asset	0,2147***	0,0710	0,002
Ln Dividen	0,0236	0,4216	0,576
Ln Nilai Tukar	-1,1223***	0,3179	0,000

Keterangan : **taraf nyata pada $\alpha = 5\%$; *** taraf nyata pada $\alpha = 1\%$

Rata-rata nilai tukar berpengaruh terhadap efisiensi perusahaan konstruksi. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai tukar rupiah terhadap dollar yang lebih kuat sangat berpengaruh signifikan terhadap efisiensi perusahaan konstruksi. Nilai tukar rupiah yang kuat di masa-masa sebelum terjadinya privatisasi membuat perusahaan lebih efisien dibandingkan dengan setelah privatisasi karena biaya produksi perusahaan konstruksi sedikit banyak dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah. Bisnis konstruksi menjadi salah satu sektor yang banyak menerima dampak negatif dari pelemahan mata uang karena sektor ini masih sangat bergantung pada pasokan material impor untuk menggarap kontrak-kontrak proyek pembangunan gedung, properti maupun infrastruktur lainnya. Selain itu meskipun dalam proyek infrastruktur rerata bahan baku yang digunakan adalah produksi dalam negeri, namun pengaruh pelemahan rupiah pada harga satuan pekerjaan terlihat pada perubahan indeks harga untuk menetapkan eskalasi atau perubahan biaya.

5. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa privatisasi yang dilakukan tidak berdampak pada peningkatan efisiensi. Hal ini dimungkinkan terjadi karena proses privatisasi yang dilakukan oleh perusahaan BUMN Konstruksi jumlah saham yang dijual ke publik jumlah relatif tidak besar. Kendali pemerintah, sebagai pemegang saham mayoritas dan cenderung dominan masih sangat menentukan kebijakan manajemen. Pola dan budaya kerja karyawan dan manajemen BUMN, sebagai perusahaan yang kuat dan dominan (cenderung oligopoli atau monopoli) akan memicu terjadinya inefisiensi dalam pengelolaan perusahaan. Perusahaan BUMN yang cenderung inefisien, tidak mudah dirubah dengan privatisasi.

Posisi dominan BUMN sehingga tingkat ko-

petitifnya rendah, seringkali menjadi pemicu kinerja BUMN yang kurang baik. Sehingga pengelolaan BUMN cenderung tidak efisien. Privatisasi yang dilakukan dengan jumlah saham yang dijual ke publik yang kecil, membuat pengawasan publik sebagai pemegang saham juga lemah. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian Aprilina (2013) dan Lubis dan Kusuma (2007) dimana privatisasi tidak berdampak pada efisiensi perusahaan.

Aset perusahaan berpengaruh positif terhadap efisiensi. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan BUMN bidang konstruksi mampu menggunakan *economics of scale*. Karakteristik perusahaan yang bergerak dibidang konstruksi cenderung dominan pada aset peralatan berat. Sehingga perusahaan dengan aset yang besar, akan cenderung memanfaatkan aset berupa peralatan berat untuk mendukung kinerjanya. Perusahaan BUMN bidang konstruksi yang mampu menggunakan *economics of scale* akan cenderung akan mampu meningkatkan efisiensinya.

6. Simpulan dan Saran

Simpulan

Dengan menggunakan konsep efisiensi pendekatan input-output dimana variabel biaya pegawai dan total modal digunakan sebagai input dan total pendapatan sebagai output didapatkan hasil bahwa seluruh BUMN Karya (PT Adhi Karya, PT Wijaya Karya, PT Pembangunan Perumahan dan PT Waskita Karya) relatif lebih efisien ketika dalam periode 5 tahun sebelum dilakukannya Privatisasi dibandingkan dengan periode 5 tahun setelah dilakukannya privatisasi. Demikian juga dari variabel-variabel yang diteliti yakni variabel spesifik perusahaan (dividen, total aset) dan Variabel Makroekonomi (tingkat inflasi, tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan rata-rata nilai tukar), didapatkan hasil bahwa yang berpengaruh terhadap efisiensi Perusahaan Konstruksi adalah total aset, pertumbuhan ekonomi dan rata-rata nilai tukar.

Saran

Rekomendasi yang disarankan adalah optimalisasi restrukturisasi hutang Perusahaan dan strategi *leverage* dana PMN agar tercapai perputaran/ *revolving* modal kerja dan investasi secara optimal dalam rangka meningkatkan pemanfaatan

modal untuk mendorong efisiensi BUMN Konstruksi

Daftar Pustaka

- Alifiyah, S., Ardiani, R., & Rachmawati, D. (2021). Pengaruh Privatisasi Dalam Kinerja Badan Usaha Milik Negara (BUMN). *Jurnal Caraka Prabu*, 5(2).
- Bachiller, P. (2017). A meta-analysis of the impact of privatization on firm performance. *Management Decision*, 55(1), 178–202. <https://doi.org/10.1108/MD-12-2015-0557>
- Cavaliere, A. (2006). *Privatization and Efficiency: from Principals and Agents to Political Economy*.
- Cosset, J. C., Durnev, A., & Oliveira dos Santos, I. (2020). Privatization and state ownership of natural advantage industries. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 76, 68–83. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2019.08.005>
- Haraguchi, J., & Matsumura, T. (2020). Munich Personal RePEc Archive Profit-enhancing entries in mixed oligopolies. *MPPRA Munich Personal RePEc Archive*, 99688, 23–29.
- Katz, S. (2008). *Earnings Quality and Ownership Structure: The Role of Private Equity Sponsors*. <http://www.nber.org/papers/w14085>
- Lubis, G.M., dan Kusuma, I.W. (2007). *Dampak Privatisasi terhadap Kinerja Keuangan*. Tesis, Universitas Gadjah mada.
- Molinos-Senante, M., & Maziotis, A. (2020). Drivers of profitability and productivity growth in the English and Welsh water industry since privatization. *International Journal of Water Resources Development*, 00(00), 1–17. <https://doi.org/10.1080/07900627.2020.1782851>
- Mouna, B. R. A. M., Lassoued, N., & Chouikha, M. (2018). State ownership and firm profitability in emerging markets: A simultaneous equations analysis. *International Journal of Public Sector Management*, 31(2), 167–183. <https://doi.org/10.1108/IJPSM-09-2016-0155>
- Okten, C., & Arin, K. P. (2006). The Effects of Privatization on Efficiency: How Does Privatization Work? *World Development*, 34(9), 1537–1556. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2006.01.004>
- Phi, N. T. M., Taghizadeh-Hesary, F., Tu, C. A., Yoshino, N., & Kim, C. J. (2019). Performance Differential between Private and State-owned Enterprises: An Analysis of Profitability and

- Solvency. In *ADB Working Paper Series* (Vol. 950).
<https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1809375>
- Radić, M., Ravasi, D., & Munir, K. (2021). Privatization: Implications of a Shift from State to Private Ownership. *Journal of Management*, 47(6), 1596–1629.
<https://doi.org/10.1177/0149206320988356>
- Ramamonjarivelo, Z., Weech-Maldonado, R., Hearld, L., Pradhan, R., & Davlyatov, G. K. (2020). The Privatization of Public Hospitals: Its Impact on Financial Performance. *Medical Care Research and Review*, 77(3), 249–260.
<https://doi.org/10.1177/1077558718781606>
- Ramanathan R. (2003). *An Introduction to Data Envelopment Analysis A Tool for Performance Measurement*. New Delhi (IN): Sage Publications.
- Sabir, S., & Qayyum, A. (2018). Privatization and Profit Efficiency: Evidence from Commercial Banks of Pakistan. *Journal of Asian Business Strategy*, 8(1), 1–14.
<https://doi.org/10.18488/journal.1006/2018.8.1/1006.1.1.14>
- Venkita Subramanian, K., & Thill, J. C. (2019). Effect of privatization and inland infrastructural development on India's container port selection dynamics. *Asian Journal of Shipping and Logistics*, 35(4), 220–229.
<https://doi.org/10.1016/j.ajsl.2019.12.009>
- Xu, K., Tihanyi, L., & Hitt, M. A. (2017). Firm Resources, Governmental Power, and Privatization. *Journal of Management*, 43(4), 998–1024.
<https://doi.org/10.1177/0149206314546194>