

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1. Analisis Data Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Privatisasi BUMN pertama kali dilakukan di Indonesia pada tahun 1991. Kemudian privatisasi dilanjutkan pada tahun 1994 hingga 1997 dengan mencatatkan (listing) 5 BUMN besar di pasar modal (Bastian, 2002;198-202). Tercatat sebanyak 22 BUMN telah diprivatisasi hingga tahun 2007 dan terus diusulkan penambahan jumlah BUMN yang diprivatisasi tiap tahunnya (Rahmani, 2008). Pada tahun 2010 pemerintah memprivatisasi 2 BUMN baru yaitu PT Pembangunan Perumahan tbk dan PT. Krakatau Stell tbk. Berdasarkan teknik pengambilan sampel, objek penelitian ini berjumlah 13 BUMN.

4.1.2. Deskripsi Hasil Penelitian

1. Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan perusahaan. Rasio yang digunakan adalah *Return on Sales* (ROS), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA). Semakin besar rasio profitabilitas maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan. (D' Souza and Megginson, 1999)

a) *Return on Sales*

Return on Sales (ROS) mengukur seberapa efektif penjualan yang diperoleh perusahaan untuk menciptakan laba bersih. Semakin besar rasio ini, maka semakin besar kontribusi penjualan terhadap laba bersih perusahaan.

Tabel 4.1
Return on Sales (ROS) Tiap Perusahaan Periode 2007-2010

| No | kode perusahaan | ROS | | | | Rata2 |
|-------------|-----------------|------|------|-------|------|-------|
| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | |
| 1 | SMGR | 0.18 | 0.21 | 0.23 | 0.25 | 0.23 |
| 2 | TINS | 0.21 | 0.15 | 0.04 | 0.11 | 0.13 |
| 3 | TLKM | 0.22 | 0.17 | 0.18 | 0.17 | 0.18 |
| 4 | KAEF | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.04 | 0.03 |
| 5 | PTBA | 0.18 | 0.24 | 0.30 | 0.25 | 0.24 |
| 6 | PGAS | 0.13 | 0.05 | 0.35 | 0.32 | 0.21 |
| 7 | JSMR | 0.11 | 0.21 | 0.27 | 0.28 | 0.22 |
| 8 | WIKA | 0.03 | 0.02 | 0.03 | 0.05 | 0.22 |
| 9 | ANTM | 0.43 | 0.14 | 0.07 | 0.19 | 0.22 |
| 10 | ADHI | 0.02 | 0.01 | 0.02 | 0.02 | 0.22 |
| 11 | ISAT | 0.12 | 0.10 | 0.08 | 0.03 | 0.22 |
| 12 | GIAA | 1.34 | 8.15 | 15.27 | 7.98 | 0.22 |
| 13 | INTP | 0.13 | 0.18 | 0.26 | 0.29 | 0.22 |
| Rata2 Total | | 0.24 | 0.79 | 1.41 | 0.81 | 0.22 |

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Tabel di atas menggambarkan bahwa rata-rata ROS keseluruhan sampel dari tahun 2007 hingga 2010 selalu meningkat mencapai 1.41. Pada tahun 2010 menurun. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi penjualan terhadap laba bersih meningkat pada tahun 2007, 2008, dan 2009 yaitu masing-masing bernilai 0.24, 0.79, 0.141 dan 0.81. Jadi setiap satu rupiah

penjualan yang didapatkan pada tahun 2007-2010 memberikan kontribusi pada laba bersih berturut-turut sebesar 0.24, 0.79, 1.41 dan 0.81.

Rata-rata secara keseluruhan sampel dan dari tahun 2007-2010 yaitu mencapai 0.22%. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ROS tertinggi adalah PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persro) Tbk (PTBA) dengan nilai ROS sebesar 0.24 dan perusahaan yang memiliki nilai ROS terendah adalah PT. Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) yaitu bernilai 0.03.

b) *Return On Equity*

Return On Equity (ROE) mengukur efektifitas modal sendiri (equity) perusahaan untuk menciptakan laba bersih. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini juga menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham. Semakin besar rasio ini, maka semakin besar kontribusi equity terhadap laba perusahaan.

Tabel 4.2
Return On Equity (ROE) Tiap Perusahaan Periode 2007-2010

| No | Kode Perusahaan | ROE | | | | |
|-------------|-----------------|--------|--------|--------|----------|-------|
| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Rata2 |
| 1 | SMGR | 26.79 | 31.27 | 32.62 | 39.33 | 32.50 |
| 2 | TINS | 53.13 | 35.13 | 9.15 | 26,82 | 32.47 |
| 3 | TLKM | 38.10 | 30.95 | 29.06 | 21,47 | 32.70 |
| 4 | KAEF | 5.75 | 5.84 | 6.28 | 7,51 | 5.96 |
| 5 | PTBA | 27.14 | 42.71 | 47.84 | 40,83 | 39.23 |
| 6 | PGAS | 19.62 | 8.96 | 53.09 | 58,14 | 27.22 |
| 7 | JSMR | 4.65 | 10.77 | 13.82 | 19,07 | 9.75 |
| 8 | WIKA | 10.00 | 11.27 | 12.34 | 15,81 | 11.20 |
| 9 | ANTM | 58.50 | 16.97 | 7.42 | 23,72 | 27.63 |
| 10 | ADHI | 21.01 | 13.95 | 22.64 | 37,26 | 19.20 |
| 11 | ISAT | 17,71 | 13,36 | 12,43 | 6,06 | 23.79 |
| 12 | GIAA | 5,75 | 51,22 | 68,81 | 37,72 | 22.91 |
| 13 | INTP | 20,47 | 27,44 | 35,54 | 32,49 | 21.96 |
| Rata2 Total | | 206.52 | 201.44 | 203.93 | 1,024.67 | 20.89 |

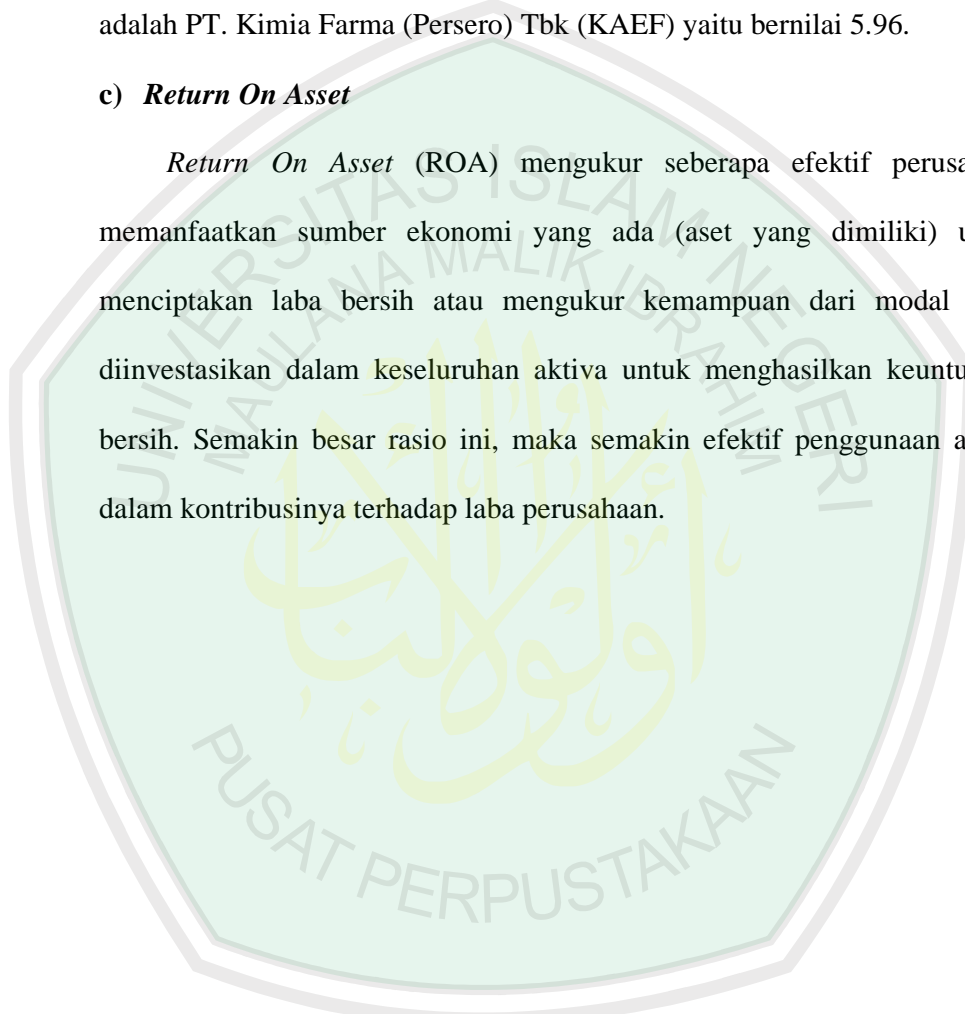
Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Tabel menggambarkan bahwa rata-rata ROE keseluruhan sampel dari tahun 2007 hingga 2009 tidak meningkat, dan mencapai nilai tertinggi pada tahun 2010, yaitu sebesar 1.024,67 Hal ini menunjukkan bahwa hingga tahun 2007 kontribusi ekuitas perusahaan terhadap laba perusahaan semakin kecil. Pada tahun 2007-2009 terus mengalami penurunan, yaitu masing-masing 206.52, 201.44 dan 203.93, bahkan pada tahun 2008 merupakan nilai ROE yang terkecil.

Rata-rata secara keseluruhan sampel dan dari tahun 2007-2010 yaitu mencapai 20.89. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ROE tertinggi adalah PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persro) Tbk (PTBA) dengan nilai ROE sebesar 39.23 dan perusahaan yang memiliki nilai ROS terendah adalah PT. Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) yaitu bernilai 5.96.

c) *Return On Asset*

Return On Asset (ROA) mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada (aset yang dimiliki) untuk menciptakan laba bersih atau mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Semakin besar rasio ini, maka semakin efektif penggunaan aktiva dalam kontribusinya terhadap laba perusahaan.



Tabel 4.3
Return On Asset (ROA) tiap perusahaan periode 2007 -2010

| No | kode perusahaan | ROA | | | | |
|-------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Rata2 |
| 1 | SMGR | 0.30 | 0.34 | 0.36 | 0.30 | 0.33 |
| 2 | TINS | 0.53 | 0.36 | 0.11 | 0.19 | 0.30 |
| 3 | TLKM | 0.31 | 0.22 | 0.23 | 0.21 | 0.24 |
| 4 | KAEF | 0.06 | 0.07 | 0.06 | 0.11 | 0.07 |
| 5 | PTBA | 0.25 | 0.42 | 0.47 | 0.29 | 0.36 |
| 6 | PGAS | 0.09 | 0.05 | 0.29 | 0.25 | 0.17 |
| 7 | JSMR | 0.03 | 0.06 | 0.07 | 0.08 | 0.06 |
| 8 | WIKA | 0.05 | 0.04 | 0.06 | 0.08 | 0.06 |
| 9 | ANTM | 0.60 | 0.19 | 0.08 | 0.18 | 0.26 |
| 10 | ADHI | 0.04 | 0.02 | 0.06 | 0.07 | 0.05 |
| 11 | ISAT | 0.06 | 0.04 | 0.04 | 0.02 | 0.04 |
| 12 | GIAA | 9.91 | 59.36 | 59.19 | 5.55 | 33.50 |
| 13 | INTP | 0.14 | 0.21 | 0.29 | 0.28 | 0.23 |
| Rata2 Total | | 144.24 | 147.81 | 147.88 | 144.12 | 2.74 |

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti.

Tabel di atas menggambarkan bahwa rata-rata ROA keseluruhan sampel dari tahun 2007 hingga 2009 selalu meningkat, dan mencapai nilai tertinggi pada tahun 2009, yaitu sebesar 147.88. Hal ini menunjukkan bahwa efektifitas penggunaan aktiva dalam kontribusinya terhadap laba perusahaan hingga tahun 2009 semakin besar. Namun pada tahun 2010 mengalami penurunan menjadi 144.12.

Rata-rata secara keseluruhan sampel dan dari tahun 2007-2010 yaitu mencapai 2.74. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ROA tertinggi adalah PT. Garuda Indonesia (Persero) tbk (GIAA) dengan nilai ROA

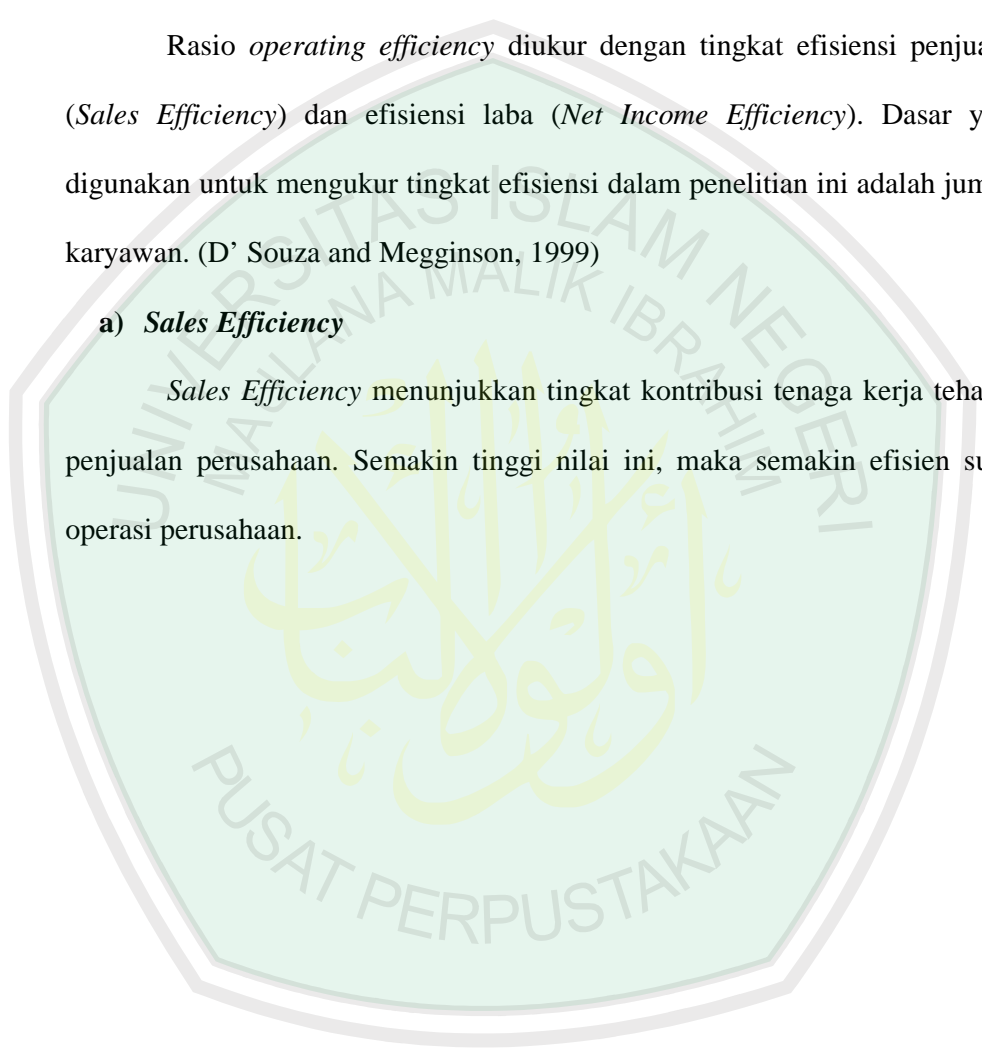
sebesar 33.50 dan perusahaan yang memiliki nilai ROS terendah adalah PT. Indosat (Persero) Tbk (ISAT) dengan nilai ROA sebesar 0.04.

2. Operating Efficiency

Rasio *operating efficiency* diukur dengan tingkat efisiensi penjualan (*Sales Efficiency*) dan efisiensi laba (*Net Income Efficiency*). Dasar yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dalam penelitian ini adalah jumlah karyawan. (D' Souza and Megginson, 1999)

a) Sales Efficiency

Sales Efficiency menunjukkan tingkat kontribusi tenaga kerja terhadap penjualan perusahaan. Semakin tinggi nilai ini, maka semakin efisien suatu operasi perusahaan.



Tabel 4.4
Sales Efficiency (SE) tiap perusahaan periode 2007-2010

| No | kode perusahaan | SE | | | | |
|-------------|-----------------|----------|----------|-----------|-----------|----------|
| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Rata2 |
| 1 | SMGR | 1,398.92 | 1,815.86 | 2,212.15 | 2,105.11 | 1,883.01 |
| 2 | TINS | 2,123.39 | 2,216.72 | 1,711.40 | 1,725.12 | 1,944.16 |
| 3 | TLKM | 2,343.76 | 2,426.04 | 2,568.05 | 2,916.17 | 2,563.50 |
| 4 | KAEF | 413.65 | 490.08 | 509.93 | 541.19 | 488.71 |
| 5 | PTBA | 1,240.63 | 2,293.05 | 2,820.89 | 2,451.69 | 2,201.56 |
| 6 | PGAS | 5,501.14 | 7,921.89 | 11,112.38 | 11,807.48 | 9,085.72 |
| 7 | JSMR | 469.80 | 595.72 | 643.88 | 757.15 | 616.64 |
| 8 | WIKA | 3,573.46 | 5,084.56 | 5,081.62 | 4,643.73 | 4,595.84 |
| 9 | ANTM | 4,421.28 | 3,682.14 | 3,452.78 | 3,361.90 | 3,729.53 |
| 10 | ADHI | 6,073.10 | 6,727.40 | 5,898.02 | 5,372.73 | 6,017.81 |
| 11 | ISAT | 2,117.71 | 2,440.70 | 2,388.70 | 2,778.07 | 2,431.29 |
| 12 | GIAA | 3,666.80 | 6,555.13 | 13,146.89 | 11,244.98 | 8,653.45 |
| 13 | INTP | 2,143.92 | 3,031.77 | 3,343.81 | 3,511.29 | 3,007.70 |
| Rata2 Total | | 2,678.18 | 3,377.79 | 4,064.25 | 3,944.76 | 3,516.24 |

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Tabel di atas menggambarkan bahwa nilai SE yang menunjukkan efisiensi suatu operasi perusahaan selalu meningkat dari tahun 2007 hingga 2009. Kenaikan tertinggi dicapai pada tahun 2009, yaitu mencapai 4,064.25. Dan pada tahun 2010 mengalami penurunan sampai 3,944.76.

Rata-rata nilai SE secara keseluruhan sampel dan dari tahun 2007-2010 yaitu mencapai 3,516.24. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai SE tertinggi adalah PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) tbk (PGAS)

dengan nilai SE sebesar 9,085.72 dan perusahaan yang memiliki nilai SE terendah adalah PT. Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) yaitu bernilai 488.71.

b) Net Income Efficiency

Net Income Efficiency menunjukkan kontribusi tenaga kerja terhadap laba bersih perusahaan. Semakin tinggi nilai ini, maka semakin efisien suatu operasi perusahaan.

Tabel 4.5
Net Income Efficiency (NIE) tiap perusahaan periode 2007-2010

| No | kode perusahaan | NIE | | | | |
|-------------|-----------------|----------|-----------|------------|-----------|-----------|
| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Rata2 |
| 1 | SMGR | 258.69 | 375.30 | 511.45 | 533.20 | 419.66 |
| 2 | TINS | 443.60 | 328.69 | 69.65 | 196.10 | 259.51 |
| 3 | TLKM | 506.96 | 424.51 | 450.51 | 490.23 | 468.05 |
| 4 | KAEF | 9.13 | 10.04 | 11.17 | 23.58 | 13.48 |
| 5 | PTBA | 218.48 | 542.67 | 859.94 | 622.72 | 560.95 |
| 6 | PGAS | 728.12 | 392.48 | 3,840.35 | 3,727.22 | 2,172.04 |
| 7 | JSMR | 49.89 | 127.03 | 176.01 | 206.38 | 139.83 |
| 8 | WIKA | 107.71 | 120.96 | 145.89 | 219.68 | 148.56 |
| 9 | ANTM | 1,884.75 | 525.20 | 239.52 | 647.21 | 824.17 |
| 10 | ADHI | 136.26 | 82.56 | 126.55 | 121.62 | 116.75 |
| 11 | ISAT | 262.27 | 245.72 | 194.58 | 90.82 | 198.35 |
| 12 | GIAA | 4,913.13 | 53,412.38 | 200,712.50 | 89,734.00 | 87,193.00 |
| 13 | INTP | 287.96 | 541.07 | 868.37 | 1,016.69 | 678.52 |
| Rata2 Total | | 843.85 | 4,224.04 | 15,015.39 | 7,117.10 | 6,800.10 |

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Tabel di atas menggambarkan bahwa nilai NIE dari tahun 2007 hingga 2009 mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi suatu operasi perusahaan selalu meningkat dari tahun 2007 hingga 2009.

Sedangkan pada tahun 2010 mengalami penurunan drastis hingga mencapai 2 kali lipat di tahun 2010, Dan pada tahun 2009 mencapai nilai tertinggi, yaitu 15,015.39.

Rata-rata nilai NIE secara keseluruhan sampel dan dari tahun 2007-2010 mencapai 6,800.10 Hal ini berarti kontribusi setiap karyawan terhadap laba bersih perusahaan mencapai 6,800.10. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai NIE tertinggi adalah PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA) dengan nilai NIE sebesar 87,193,00 dan perusahaan yang memiliki nilai NIE terendah adalah PT. Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) yaitu bernilai 13,48.

3. Output

Rasio output diukur dengan *Real Sales* (penjualan riil) yang diperoleh dengan memperhitungkan inflasi dan indeks harga konsumen.

a) *Real Sales*

Rasio ini menunjukkan perbandingan output perusahaan dengan indeks harga konsumen. Semakin besar nilai *Real Sales* maka semakin baik tingkat penjualan perusahaan.

Tabel 4.6
Real Sales (RS) Tiap Perusahaan Periode 2007-2010

| No | kode perusahaan | RS | | | | |
|-------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Rata2 |
| 1 | SMGR | 0.26 | 0.32 | 0.30 | 0.28 | 0.29 |
| 2 | TINS | 0.44 | 0.39 | 0.26 | 0.18 | 0.32 |
| 3 | TLKM | 1.86 | 1.36 | 0.99 | 0.75 | 1.24 |
| 4 | KAEF | 0.19 | 0.20 | 0.19 | 0.18 | 0.19 |
| 5 | PTBA | 0.21 | 0.31 | 0.30 | 0.17 | 0.25 |
| 6 | PGAS | 0.45 | 0.55 | 0.61 | 0.43 | 0.51 |
| 7 | JSMR | 0.20 | 0.23 | 0.21 | 0.17 | 0.20 |
| 8 | WIKA | 0.25 | 0.26 | 0.21 | 0.14 | 0.21 |
| 9 | ANTM | 0.61 | 0.41 | 0.29 | 0.19 | 0.38 |
| 10 | ADHI | 0.29 | 0.26 | 0.24 | 0.19 | 0.25 |
| 11 | ISAT | 0.52 | 0.42 | 0.28 | 0.22 | 0.36 |
| 12 | GIAA | 2.50 | 4.11 | 1.67 | 1.32 | 2.40 |
| 13 | INTP | 0.20 | 0.26 | 0.22 | 0.22 | 0.22 |
| Rata2 Total | | 143.93 | 144.08 | 143.91 | 143.89 | 143.95 |

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Tabel di atas menggambarkan bahwa nilai RS dari tahun 2007 sampai 2008 selalu mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa penjualan riil atau output perusahaan selalu meningkat dari tahun 2007 sampai 2008. Sedangkan pada tahun berikutnya mengalami penurunan.

Rata-rata nilai RS secara keseluruhan sampel dan dari tahun 2007-2010 mencapai 143.95. Hal ini berarti perbandingan penjualan perusahaan dengan indeks harga konsumen (penjualan riil) mencapai 143.95.

Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai RS tertinggi yaitu PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA) dengan nilai RS sebesar 2.40 dan perusahaan yang memiliki nilai RS terendah adalah PT. Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) yaitu bernilai 0.19.

4. Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yaitu kewajiban yang harus segera dipenuhi terhutang satu tahun sejak tanggal neraca dibuat menggunakan asset jangka pendek atau asset lancar, jika rasio yang dihasilkan semakin tinggi maka semakin baik rasio likuiditas.

a) *Rasio Lancar*

Menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek melalui asset lancar yaitu asset yang berjangka waktu kurang dari satu tahun. Rasio ini membagi asset lancar dengan kewajiban jangka pendek.

Tabel 4.7**Rasio Lancar (RL) Tiap Perusahaan Periode 2007-2010**

| No | kode perusahaan | RL | | | | |
|-------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Rata2 |
| 1 | SMGR | 3.64 | 3.39 | 3.58 | 0.29 | 2.72 |
| 2 | TINS | 2.91 | 2.62 | 2.94 | 3.24 | 2.93 |
| 3 | TLKM | 0.77 | 0.54 | 0.61 | 888.30 | 222.55 |
| 4 | KAEF | 2.06 | 2.11 | 2.00 | 2.43 | 2.15 |
| 5 | PTBA | 4.14 | 3.66 | 4.91 | 5.79 | 4.62 |
| 6 | PGAS | 1.17 | 1.58 | 2.48 | 3.43 | 2.16 |
| 7 | JSMR | 3.08 | 3.16 | 1.16 | 1.65 | 2.26 |
| 8 | WIKA | 1.65 | 1.44 | 1.44 | 1.41 | 1.49 |
| 9 | ANTM | 4.43 | 8.10 | 7.27 | 1.48 | 5.32 |
| 10 | ADHI | 1.21 | 1.17 | 1.20 | 1.14 | 1.18 |
| 11 | ISAT | 0.93 | 0.90 | 0.55 | 0.52 | 0.72 |
| 12 | GIAA | 0.87 | 0.79 | 0.66 | 0.74 | 0.77 |
| 13 | INTP | 2.96 | 1.79 | 3.01 | 5.55 | 3.33 |
| Rata2 Total | | 145.49 | 145.66 | 145.77 | 209.00 | 161.48 |

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Tabel di atas menggambarkan bahwa nilai RL dari tahun 2007 sampai 2010 selalu mengalami peningkatan dari 145.49, 145.66, 145.77 dan 209.00. Jika rasio yang dihasilkan pertahunnya semakin tinggi atau mengalami kenaikan maka semakin baik rasio likuiditas.

Rata-rata nilai RL secara keseluruhan sampel dan dari tahun 2007-20010 yaitu 161.48. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai RL tertinggi adalah PT. Telekomunikasi (Persero) Tbk (TLKM) dengan nilai RL sebesar

222.55 dan perusahaan yang memiliki nilai RL terendah adalah PT. Indosat (Persero) Tbk (ISAT) yaitu bernilai 0.72.

b) Rasio Cepat

Rasio Cepat merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan.

Tabel 4.8
Rasio Cepat (RC) Tiap Perusahaan Periode 2007-2010

| No | kode perusahaan | ROS | | | | Rata2 |
|-------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | |
| 1 | SMGR | 5,267,911.28 | 7,083,421.24 | 8,207,040.39 | 734,357.79 | 5,323,182.67 |
| 2 | TINS | 3,922,666.72 | 4,305,904.07 | 3,244,473.27 | 4,108,889.56 | 3,895,483.40 |
| 3 | TLKM | 15,978,094.99 | 14,622,309.98 | 16,186,023.98 | 18,186,023.97 | 16,243,113.23 |
| 4 | KAEF | 893,446.30 | 950,617.08 | 1,020,883.14 | 1,139,547.66 | 1,001,123.55 |
| 5 | PTBA | 3,080,349.64 | 4,949,516.69 | 6,783,390.70 | 6,645,952.94 | 5,364,802.49 |
| 6 | PGAS | 3,686,359.40 | 5,196,653.60 | 9,263,397.21 | 13,858,677.99 | 8,001,272.05 |
| 7 | JSMR | 4,075,786.00 | 3,906,983.00 | 3,430,338.00 | 4,090,141.00 | 3,875,812.00 |
| 8 | WIKA | 3,687,319.79 | 5,229,929.63 | 4,962,529.70 | 5,122,671.77 | 4,750,612.72 |
| 9 | ANTM | 8,048,099.27 | 5,819,530.06 | 5,436,845.43 | 7,593,629.76 | 6,724,526.13 |
| 10 | ADHI | 3,952,656.92 | 4,652,975.85 | 5,204,365.88 | 3,943,831.98 | 4,438,457.66 |
| 11 | ISAT | 10,794,126.99 | 9,659,772.98 | 7,139,626.99 | 6,158,853.99 | 8,438,095.24 |
| 12 | GIAA | 5,441,236.92 | 4,798,915.93 | 4,212,527.90 | 3,897,021.88 | 4,587,425.66 |
| 13 | INTP | 2,248,587.69 | 3,471,275.22 | 5,322,915.28 | 7,484,806.09 | 4,631,896.07 |
| Rata2 Total | | 5,077,046.35 | 5,332,129.52 | 5,744,026.21 | 5,926,172.60 | 5,944,292.53 |

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Tabel di atas menggambarkan bahwa nilai RC dari tahun 2007 sampai 2010 selalu mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya karena rata-rata nilai perusahaan selalu meningkat dari tahun 2007 sampai 2010.

Rata-rata nilai RC secara keseluruhan sampel dan dari tahun 2007-2010 mencapai 5,944,292.53. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai RC tertinggi yaitu PT. Telekomunikasi (Persero) Tbk (TLKM) dengan nilai RS sebesar 16,243,113.23 dan perusahaan yang memiliki nilai RC terendah adalah PT. Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) yaitu bernilai 1,001,123.55.

5. Solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi.

a) Rasio Utang

Rasio Utang mengukur presentase dana yang disediakan oleh kreditur.

Tabel 4.9
Rasio Utang (RU) Tiap Perusahaan Periode 2007-2010

| No | kode perusahaan | RU | | | | |
|-------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Rata2 |
| 1 | SMGR | 0.21 | 0.23 | 0.20 | 0.22 | 0.22 |
| 2 | TINS | 0.33 | 0.34 | 0.29 | 0.29 | 0.31 |
| 3 | TLKM | 0.48 | 0.52 | 0.48 | 0.43 | 0.48 |
| 4 | KAEF | 0.35 | 0.34 | 0.36 | 0.34 | 0.35 |
| 5 | PTBA | 0.32 | 0.33 | 0.28 | 0.26 | 0.30 |
| 6 | PGAS | 0.67 | 0.69 | 0.55 | 0.53 | 0.61 |
| 7 | JSMR | 0.55 | 0.53 | 0.52 | 0.56 | 0.54 |
| 8 | WIKA | 0.67 | 0.75 | 0.71 | 0.67 | 0.70 |
| 9 | ANTM | 0.27 | 0.21 | 0.18 | 0.22 | 0.22 |
| 10 | ADHI | 0.87 | 0.88 | 0.87 | 0.82 | 0.86 |
| 11 | ISAT | 0.63 | 0.66 | 0.67 | 0.65 | 0.65 |
| 12 | GIAA | 1.22 | 0.98 | 1.00 | 1.00 | 1.05 |
| 13 | INTP | 0.31 | 0.24 | 0.19 | 0.15 | 0.22 |
| Rata2 Total | | 143.85 | 143.91 | 143.95 | 144.01 | 143.93 |

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Tabel di atas menggambarkan bahwa nilai RU dari tahun 2007 hingga 2010 mengalami peningkatan. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari resiko pada kreditor berupa ketidak mampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban perusahaannya. Dari pihak pemegang saham, rasio yang tinggi mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran deviden.

Rata-rata nilai RU secara keseluruhan sampel dan dari tahun 2007-2010 mencapai 143.93. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai RU tertinggi adalah PT. Garuda Indonesia (Persero) tbk (GIAA) dengan nilai

RU mencapai 1.05 dan perusahaan yang memiliki nilai RU terendah ada 3 perusahaan yaitu PT. Semen Gresik (Persero) Tbk (SMGR), PT Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM) dan PT Indocement TP(Persero) Tbk (INTP) yaitu bernilai 0.22.

b) TIE

Rasio kelipatan pembayaran bunga mengukur seberapa besar laba operasi dapat menurun sampai perusahaan tidak dapat memenuhi beban bunga tahunan.

Tabel 4.10

Rasio Kelipatan Pembayaran Bunga (TIE) Tiap Perusahaan Periode 2007-2010

| No | kode perusahaan | TIE | | | | |
|-------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Rata2 |
| 1 | SMGR | 0.22 | 0.14 | 0.23 | 0.18 | 0.19 |
| 2 | TINS | 0.06 | 0.05 | 0.01 | 0.07 | 0.05 |
| 3 | TLKM | 19.90 | 12.38 | 10.66 | 11.11 | 13.51 |
| 4 | KAEF | 0.20 | 0.18 | 0.21 | 0.24 | 0.21 |
| 5 | PTBA | - | - | - | - | - |
| 6 | PGAS | 0.16 | 0.05 | 14.77 | 21.70 | 9.17 |
| 7 | JSMR | 0.56 | 1.31 | 1.47 | 1.93 | 1.32 |
| 8 | WIKA | 0.00 | 0.01 | 0.01 | 0.05 | 0.02 |
| 9 | ANTM | 0.10 | 0.04 | 0.02 | 0.18 | 0.08 |
| 10 | ADHI | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 11 | ISAT | 53.32 | 30.47 | 29.94 | 17.00 | 32.68 |
| 12 | GIAA | 0.65 | 2.12 | 3.34 | 0.46 | 1.64 |
| 13 | INTP | 0.01 | 0.02 | 0.10 | 0.26 | 0.10 |
| Rata2 Total | | 148.73 | 146.77 | 147.84 | 147.37 | 147.68 |

Sumber: Data sekunder diolah oleh peneliti

Tabel di atas menggambarkan bahwa nilai TIE tahun 2007 ke tahun 2008 mengalami penurunan. Dan pada tahun Berikutnya yaitu tahun 2009 mengalami sedikit kenaikan dari 146.77 ke 147.84 dan pada tahun selanjutnya mengalami penurunan 147.37.

Rata-rata nilai TIE secara keseluruhan sampel dan dari tahun 2007-2010 mencapai 147.68. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai TIE tertinggi yaitu PT. Indosat (Persero) Tbk (ISAT) dengan nilai TIE sebesar 32.68 dan perusahaan yang memiliki nilai TIE terendah adalah PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) yaitu bernilai 0 karena perusahaan tersebut tidak mempunyai beban bunga.

4.1.3. Analisis Data

1 Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis Regresi Linear Sederhana adalah untuk mengetahui gambaran mengenai hubungan antara dua variable digunakan sebaran titik dan estimasi kurva linear yang diperoleh dari pada pergerakan titik yang satu ke titik yang lain. Pada penelitian ini terdapat 5 hipotesis dengan 10 persamaan. Analisis ini dibantu dengan menggunakan SPSS 16 *for windows*, dengan tingkat signifikansi 5%.

Berikut ini paparan masing-masing uji hipotesis.

1. Uji Hipotesis Pertama (Profitabilitas)

a) Persamaan ROA = $a+bx$

Tabel 4.11
Ringkasan Uji Hipotesis Persamaan ROA

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | | | | | |
| KEPEMILIKAN BUMN | -9.48 | 4.374 | | -2.167 | 0.035 |
| | 0.219 | 0.074 | 0.387 | 2.971 | 0.005 |

Sumber: Hasil olahan data SPSS

Penjelasan Output SPSS :

Persamaan regresi yang didapatkan adalah $\hat{y} = (-9,480) + 0,219 X$ dimana y adalah ROA, dan X adalah kepemilikan BUMN.

Pada tabel Coefficient, didapatkan nilai t pada variabel kepemilikan BUMN adalah sebesar 2,971 dan nilai signifikansi sebesar 0,005. Nilai t hitung lebih besar dari pada t table = 1,671 sehingga keputusannya adalah tolak H_0 . Artinya, koefisien regresi variabel X nilainya signifikan. Peningkatan yang terjadi pada variabel kepemilikan BUMN memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

b) Persamaan ROE = a+bx

Tabel 4.12
Ringkasan Uji Hipotesis Persamaan ROE

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | | | | | |
| KEPEMILIKAN BUMN | 20.6 | 6.687 | | 3.081 | 0.003 |
| | 0.088 | 0.113 | 0.109 | 0.778 | 0.44 |

Sumber: Hasil olahan data SPSS

Penjelasan Output SPSS :

Persamaan regresi yang didapatkan adalah $\hat{y} = 20,600 + 0,088 X$ dimana y adalah ROE, dan X adalah kepemilikan BUMN.

Pada tabel Coefficient, didapatkan nilai t pada variabel kepemilikan BUMN adalah sebesar 0,778 dan nilai signifikansi sebesar 0,440. Nilai t hitung lebih kecil dari pada t table = 1,671 sehingga keputusannya adalah terima H_0 . Artinya, koefisien regresi variabel X nilainya tidak signifikan. Peningkatan yang terjadi pada variabel kepemilikan BUMN tidak memberikan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROE.

c) Persamaan ROS = a+bx

Tabel 4.13
Ringkasan Uji Hipotesis Persamaan ROS

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | | | | | |
| KEPEMILIKAN BUMN | -1.794 | 0.985 | | -1.821 | 0.075 |
| | 0.046 | 0.017 | 0.364 | 2.765 | 0.008 |

Sumber: Hasil olahan data SPSS

Penjelasan Output SPSS :

Persamaan regresi yang didapatkan adalah $\hat{y} = (-1,794) + 0,046 X$ dimana y adalah ROS, dan X adalah kepemilikan BUMN.

Pada tabel Coefficient, didapatkan nilai t pada variabel kepemilikan BUMN adalah sebesar 2,765 dan nilai signifikansi sebesar 0,008. Nilai t hitung lebih besar t table = 1,671 sehingga keputusannya adalah tolak H_0 . Artinya, koefisien regresi variabel X nilainya signifikan. Peningkatan yang

terjadi pada variabel kepemilikan BUMN memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap ROS.

2. Uji Hipotesis Kedua (Operating Efficiency)

a) Persamaan SE = a+bx

Tabel 4.14
Ringkasan Uji Hipotesis Persamaan SE

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | | | | | |
| KEPEMILIKAN BUMN | 2314.382 | 1213.574 | | 1.907 | 0.062 |
| | 23.65 | 20.475 | 0.161 | 1.755 | 0.045 |

Sumber: Hasil olahan data SPSS

Penjelasan Output SPSS :

Persamaan regresi yang didapatkan adalah $\hat{y} = 2.314,382 + 23,65 X$ dimana y adalah SE, dan X adalah kepemilikan BUMN.

Pada tabel Coefficient, didapatkan nilai t pada variabel kepemilikan BUMN adalah sebesar 1,755 dan nilai signifikansi sebesar 0,045. Nilai t hitung lebih besar dari pada t table = 1,671 sehingga keputusannya adalah tolak H_0 . Artinya, koefisien regresi variabel X nilainya signifikan. Peningkatan yang terjadi pada variabel kepemilikan BUMN memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap SE.

b) Persamaan NIE = a+bx

Tabel 4.15
Ringkasan Uji Hipotesis Persamaan NIE

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | - | | | | |
| KEPEMILIKAN BUMN | 19221.3 | 12078.959 | | -1.591 | 0.118 |
| | 473.451 | 203.792 | 0.312 | 2.323 | 0.024 |

Sumber: Hasil olahan data SPSS

Penjelasan Output SPSS :

Persamaan regresi yang didapatkan adalah $\hat{y} = (-19.221,328) + 473,451 X$ dimana y adalah NIE, dan X adalah kepemilikan BUMN.

Pada tabel Coefficient, didapatkan nilai t pada variabel kepemilikan BUMN adalah sebesar 2,232 dan nilai signifikansi sebesar 0,024. Nilai t hitung lebih besar dari pada t table = 1,671 sehingga keputusannya adalah tolak H_0 . Artinya, koefisien regresi variabel X nilainya signifikan. Peningkatan yang terjadi pada variabel kepemilikan BUMN memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap NIE.

3. Uji Hipotesis Ketiga (Output)

a) Persamaan RS = a+bx

Tabel 4.16
Ringkasan Uji Hipotesis Persamaan RS

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 0.113 | 0.278 | | 0.405 | 0.687 |
| KEPEMILIKAN BUMN | 0.007 | 0.005 | 0.22 | 1.792 | 0.018 |

Sumber: Hasil olahan data SPSS

Penjelasan Output SPSS :

Persamaan regresi yang didapatkan adalah $\hat{y} = 0,113 + 0,007 X$ dimana y adalah RS, dan X adalah kepemilikan BUMN.

Pada tabel Coefficient, didapatkan nilai t pada variabel kepemilikan BUMN adalah sebesar 1,792 dan nilai signifikansi sebesar 0,018. Nilai t hitung lebih besar dari pada t table = 1,671 sehingga keputusannya adalah tolak H_0 . Artinya, koefisien regresi variabel X nilainya signifikan. Peningkatan yang terjadi pada variabel kepemilikan BUMN memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap RS.

4. Uji Hipotesis Keempat (Likuiditas)

a) Persamaan RL = a+bx

Tabel 4.17
Ringkasan Uji Hipotesis Persamaan RL

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 29.214 | 50.591 | | 0.577 | 0.566 |
| KEPEMILIKAN BUMN | -0.175 | 0.854 | -0.029 | -0.205 | 0.838 |

Sumber: Hasil olahan data SPSS

Penjelasan Output SPSS :

Persamaan regresi yang didapatkan adalah $\hat{y} = 29,214 + (-0,175)X$

X dimana y adalah RL, dan X adalah kepemilikan BUMN.

Pada tabel Coefficient, didapatkan nilai t pada variabel kepemilikan BUMN adalah sebesar -0,205 dan nilai signifikansi sebesar 0,838. Nilai t hitung lebih kecil daripada t table = 1,671 sehingga keputusannya adalah terima H_0 . Artinya, koefisien regresi variabel X nilainya tidak signifikan. Peningkatan yang terjadi pada variabel kepemilikan BUMN tidak memberikan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap RL.

b) Persamaan RC = a+bx

Tabel 4.18
Ringkasan Uji Hipotesis Persamaan RC

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 8.35 | 1.573 | | 5.309 | 0 |
| KEPEMILIKAN BUMN | -43354.4 | 26536.93 | -0.225 | -1.734 | 0.019 |

Sumber: Hasil olahan data SPSS

Penjelasan Output SPSS :

Persamaan regresi yang didapatkan adalah $\hat{y} = 8,350 + (-43.354,359) X$ dimana y adalah RC, dan X adalah kepemilikan BUMN.

Pada tabel Coefficient, didapatkan nilai t pada variabel kepemilikan BUMN adalah sebesar -1,734 dan nilai signifikansi sebesar 0,019. Nilai t hitung lebih besar daripada t table = 1,671 sehingga keputusannya adalah tolak H_0 . Artinya, koefisien regresi variabel X nilainya signifikan. Peningkatan yang terjadi pada variabel kepemilikan BUMN memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap RC.

5. Uji Hipotesis Kelima (Solvabilitas)

a) Persamaan RU = a+bx

Tabel 4.19
Ringkasan Uji Hipotesis Persamaan RU

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | | | | | |
| KEPEMILIKAN BUMN | 0.309 | 0.103 | | 2.986 | 0.004 |
| | 0.003 | 0.002 | 0.268 | 1.971 | 0.046 |

Sumber: Hasil olahan data SPSS

Penjelasan Output SPSS :

Persamaan regresi yang didapatkan adalah $\hat{y} = 0,309 + 0,003 X$ dimana y adalah RU, dan X adalah kepemilikan BUMN.

Pada tabel Coefficient, didapatkan nilai t pada variabel kepemilikan BUMN adalah sebesar 1,971 dan nilai signifikansi sebesar 0,046. Nilai t hitung lebih besar daripada t table = 1,671 sehingga keputusannya adalah tolak H_0 . Artinya, koefisien regresi variabel X nilainya signifikan. Peningkatan yang terjadi pada variabel kepemilikan BUMN memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap RU.

b) Persamaan TIE = a+bx

Tabel 4.20
Ringkasan Uji Hipotesis Persamaan TIE

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 18.734 | 3.798 | | 4.932 | 0 |
| KEPEMILIKAN BUMN | -0.251 | 0.065 | -0.498 | -3.89 | 0 |

Sumber: Hasil olahan data SPSS

Penjelasan Output SPSS :

Persamaan regresi yang didapatkan adalah $\hat{y} = 18,734 + (-0,251)X$ dimana y adalah TIE, dan X adalah kepemilikan BUMN.

Pada tabel Coefficient, didapatkan nilai t pada variabel kepemilikan BUMN adalah sebesar -3,890 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai t hitung lebih besar dari pada t table = 1,671 sehingga keputusannya adalah tolak H_0 . Artinya, koefisien regresi variabel X nilainya signifikan. Peningkatan yang terjadi pada variabel kepemilikan BUMN memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap TIE.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah hasil dari kebijakan dan keputusan yang dibuat manajemen. Rasio ini memberi jawaban akhir tentang seberapa efektif operasi perusahaan dikelola sehingga menghasilkan keuntungan perusahaan. Semakin besar profitabilitas maka semakin baik kinerja

keuangan perusahaan. Rasio yang digunakan adalah *Return on Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Return On Sales* (ROS). (D' Souza and Megginson, 1999).

Asumsi awal bahwa selama ini BUMN tidak menempatkan faktor keuntungan sebagai prioritas utama, maka dengan privatisasi dan berkurangnya kepemilikan pemerintah akan berpengaruh terhadap ROS, ROE dan ROA. Dari uji hipotesis di atas, dapat diketahui bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh positif secara signifikan terhadap ROS BUMN yang diprivatisasi, dengan besar pengaruh 0,046 pada tingkat signifikansi 5%.

Selain itu pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap ROE BUMN yang diprivatisasi adalah positif secara tidak signifikan dengan besar pengaruh 0,088. Begitu juga dengan ROA, pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap variable ROA BUMN yang diprivatisasi berpengaruh positif secara signifikan dengan besar pengaruh 0,219 pada tingkat signifikansi 5%.

Semakin besar kepemilikan pemerintah pada BUMN, maka profitabilitas perusahaan akan semakin baik. Hal ini terkait dengan intervensi pemerintah dalam penentuan profitabilitas yang dibuat pihak manajemen perusahaan. Menurut Dwidjowijoto dan Wrihatnolo, intervensi berlebih dari pemerintah yang tidak memiliki kompetensi utama dalam berbisnis mengakibatkan ketidak profesionalan dalam pengelolaan BUMN (Dwidjowijoto dan Wrihatnolo, 2008).

Dalam Islam pun dianjurkan melakukan manajemen, perhitungan dan mencari keuntungan, tetapi menolak pendirian perusahaan bila tidak berasaskan “Sama-sama mengalami untung”. Sehingga kehidupan perekonomian berjalan atas landasan-landasan yang sehat dan tidak menimbulkan suatu goncangan ataupun krisis. Sebagaimana firman Allah SWT.

بَقِيَّتُ اللَّهِ خَيْرٌ لَّكُمْ إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ وَمَا أَنَا عَلَيْكُمْ

نَحْفِيزٌ ﴿٨٦﴾

Artinya:

“Sisa (keuntungan) dari Allah adalah lebih baik bagimu jika kamu orang-orang yang beriman. dan Aku bukanlah seorang Penjaga atas dirimu.” (QS. Huud: 86)

Yang dimaksud dengan sisa keuntungan dari Allah ialah keuntungan yang halal dalam perdagangan sesudah mencukupkan takaran dan timbangan.

4.2.2. Operating Efficiency

Operating Efficiency diukur dengan tingkat efisiensi penjualan (*Sales Efficiency*) dan efisiensi laba (*Net Income Efficiency*). (D' Souza and Megginson, 1999).

Uji statistik pada hipotesa ini diperoleh pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap *Sales Efficiency* (SE) sebesar 23,650 dan terhadap *Net Income Efficiency* (NIE) sebesar 473,451 artinya apabila kepemilikan pemerintah naik 1 satuan maka nilai SE akan naik sebesar 23, 650 dan

NIE naik sebesar 473,451. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh positif secara signifikan terhadap SE dan NIE BUMN yang diprivatisasi pada level signifikansi 5%.

Efisiensi produktif menyebutkan bahwa peningkatan efisiensi bisa dikendalikan melalui internal perusahaan seperti insentif bagi manajemen dan inovasi sedangkan efisiensi alokatif dapat dicapai dengan reformasi eksternal melalui berbagai deregulasi pasar.

Secara tegas Allah SWT melarang ummatnya untuk menghambur-hamburkan harta dan menganjurkan untuk efisiensi seperti ditegaskanNya dalam Al-Quran, yaitu:

... وَلَا تُبْذِرْ تَبْذِيرًا ۖ إِنَّ الْمُبْذِرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيْطَانِ
وَكَانَ الشَّيْطَانُ لِرَبِّهِ كَفُورًا

Artinya:

“..... Dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros. Sesungguhnya pemboros-pemboros itu adalah Saudara-saudara syaitan dan syaitan itu adalah sangat ingkar kepada Tuhannya.” (QS. Al-Israa’: 26-27)

4.2.3. Output

Rasio output diukur dengan *Real Sales* (penjualan riil) yang diperoleh dengan memperhitungkan inflasi dan indeks harga konsumen. Rasio ini menunjukkan perbandingan output perusahaan dengan indeks harga konsumen.

Menurut Judilherry (2005) privatisasi bila dilaksanakan secara tepat dan benar, seharusnya dapat menciptakan efisiensi dan merangsang

investasi, serta menciptakan pertumbuhan dan kesempatan kerja baru. Dengan demikian diharapkan output perusahaan juga akan meningkat.

Uji hipotesis yang dilakukan menghasilkan nilai koefisien regresi kepemilikan pemerintah sebesar 0,007 apabila kepemilikan pemerintah naik 1 satuan maka RS akan naik sebesar 0,007. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap variable RS BUMN yang diprivatisasi memberikan pengaruh positif dan signifikan pada level 5%.

Dalam ajaran agama Islam, Produktivitas sangat diperhatikan. Allah SWT mencontohkan manusia untuk melakukan produksi melalui ayat An-Nahl, yaitu:

وَأَوْحَىٰ رَبُّكَ إِلَى النَّحْلِ أَنِ اتَّخِذِي مِنَ الْجِبَالِ بُيُوتًا وَمِنَ الشَّجَرِ وَمِمَّا يَعْرِشُونَ ﴿٦٨﴾

Artinya:

“Dan Tuhanmu mewahyukan kepada lebah: "Buatlah sarang-sarang di bukit-bukit, di pohon-pohon kayu, dan di tempat-tempat yang dibikin manusia“ (QS. An-ahl: 68)

Dari paparan terjemahan ayat di atas, dapat diambil pelajaran bahwa kita sebagai pelaku ekonomi harus mengoptimalkan seluruh sumber daya yang ada di sekitar kita sebagai bekal untuk kehidupan di dunia.

4.2.4. Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yaitu kewajiban yang harus segera

dipenuhi terhitung satu tahun sejak tanggal neraca dibuat menggunakan asset jangka pendek atau asset lancar.

Dari uji hipotesis di atas, dapat diketahui bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap RL BUMN yang diprivatisasi, dengan besar pengaruh -0,175 pada tingkat signifikansi 5%. Selain itu pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap RC BUMN yang diprivatisasi berpengaruh negatif dan signifikan dengan besar pengaruh -43354,4.

Menurut R. Saliman (2007: 75) dalam prinsip ekonomi syariah, akad yang dilakukan memiliki konsekuensi duniawi dan ukhrawi karena akad yang dilakukan berdasarkan hukum Islam. Sering kali nasabah (pelaku bisnis) berani melanggar kontrak yang telah dilakukan bila hukum itu hanya berdasarkan hukum positif belaka tapi tidak demikian bila kontrak tersebut memiliki pertanggungjawaban hingga *yaumul qiyamah* (hari kiamat) nanti. Sebagaimana dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al- Maidah Ayat 1:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۗ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ
الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرِ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ ۗ إِنَّ
اللَّهَ تَحَكَّمُ مَا يُرِيدُ

Artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika

kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya.

4.2.5. Solvabilitas

Solvabilitas (Rasio Utang) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibelanjai dari utang. Rasio Solvabilitas diukur dari Rasio utang yaitu total hutang dibagi total aktiva dan rasio kelipatan pembayaran bunga (TIE) laba sebelum pajak dibagi dengan beban bunga. (D' Souza and Megginson, 1999).

Hasil uji hipotesis menunjukkan RU kepemilikan pemerintah sebesar 0,003 hal ini menyatakan bahwa pengaruh kepemilikan pemerintah bersifat positif dan signifikan. Selain itu, kepemilikan pemerintah terhadap TIE sebesar -0,251 berpengaruh negatif secara signifikan, pada level 5%.

Sun *et al* (2002) menyatakan bahwa *leverage* menurun akibat penyertaan dari pemerintah sebagai jaminan pinjaman menurun sehingga biaya pinjaman meningkat selain itu terbukanya akses pada investor swasta menyebabkan jumlah penyertaan modal dari investor swasta meningkat. Dana yang diperoleh dari privatisasi digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan, selanjutnya mempengaruhi Solvabilitas.

Menurut pandangan sebagian fuqaha' (ulama Hanafiyah) utang bukanlah termasuk harta (*al-m l*) yang boleh diperdagangkan. Semua utang yang masih berada dalam tangan orang yang berhutang dikatakan hak bagi orang yang mempunyai utang dan dikatakan *iltizam* (*taklif* atau beban utang) bagi yang berhutang. Karena itu *dayn* disebut juga dengan

wasfu al-dzimmah (sesuatu yang mesti dilunasi atau diselesaikan. (Humam, 1996; 345)

Hadist Nabi SAW yang berkaitan dengan hutang yaitu:

الناس يريد أداءها أدى الله عنه , ومن أخذها يريد
اتلافها أتلفه الله

Artinya:

“Barangsiapa yang meminjam harta orang lain dengan niat ingin mengembalikannya, Allah akan mengembalikan pinjaman itu, namun barang siapa yang meminjamnya dengan niat ingin merugikannya, Allah pun akan merugikannya.” (HR. Al-Bukhari No.2/83)

