



**PENGARUH PRIVATISASI BUMN TERHADAP  
KINERJA KEUANGAN DAN IMPLIKASINYA  
PADA PENERIMAAN NEGARA BUKAN PAJAK**

**TESIS**

**OLEH**

**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA**

**R. YUSUF WIBISONO**  
55119310055

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
2021**



**PENGARUH PRIVATISASI BUMN TERHADAP  
KINERJA KEUANGAN DAN IMPLIKASINYA  
PADA PENERIMAAN NEGARA BUKAN PAJAK**

**TESIS**

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan Program  
Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen

UNIVERSITAS  
MERCUBUANA  
OLEH  
**R. YUSUF WIBISONO**  
NIM: 55119310055

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCUBUANA  
2021**

## PENGESAHAN TESIS

Judul : PENGARUH PRIVATISASI BUMN TERHADAP  
KINERJA KEUANGAN DAN IMPLIKASINYA PADA  
PENERIMAAN NEGARA BUKAN PAJAK

Nama : R. Yusuf Wibisono

NIM : 55119310055

Program : Magister Manajemen

Tanggal :

Mengesahkan  
Pembimbing



UNIVERSITAS  
MERCUBUANA

(Dr. Nur Aisyah F. Pulungan S.E., M.M.)

Direktur Fakultas  
Ekonomi dan Bisnis



(Dr. Erna Sofriana Imaningsih, SE, M.Si)

Ketua Program Studi  
Magister Manajemen



(Dr. Indra Siswanti, SE, M.M)

## PERNYATAAN *SIMILARITY CHECK*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh

Nama : R. Yusuf Wibisono  
NIM : 55119310055  
Program Studi : Magister Manajemen

dengan judul

*“PENGARUH PRIVATISASI BUMN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN IMPLIKASINYA PADA PENERIMAAN NEGARA BUKAN PAJAK”*,

telah dilakukan pengecekan *similarity* dengan sistem Turnitin pada tanggal 29-06-2021, didapatkan nilai persentase sebesar 24 %.

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

Jakarta, 29 Juni 2021  
Administrator Turnitin



**Arie Pangudi, A.Md**

## LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Pengaruh Privatisasi BUMN terhadap kinerja keuangan dan implikasinya pada penerimaan negara bukan pajak  
Nama : R. Yusuf Wibisono  
NIM : 55119310055  
Program Studi : Magister Manajemen  
Tanggal : 23 Juli 2021

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahannya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 23 Juli 2021



R. Yusuf Wibisono

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine whether there is an effect of privatization on the financial performance of SOEs and its implications for state revenues derived from the allowance for profits of SOEs in the form of non-tax state revenues. The sample was selected using the purposive sampling method and collected as many as 10 BUMN companies listed on the Indonesia Stock Exchange, especially LQ45 during 2015 - 2019. The data used in this study is secondary data in the form of data on the number of Indonesian government shares, return on equity, return on assets, dividends obtained from the Indonesia Stock Exchange. This research is a panel data study with an observation period of 5 years, from 2015 to 2019. Before testing the hypothesis, a panel data regression model was selected using the Chow test, Hausman test, and Lagrange Multiplier test. After obtaining the regression model, then hypothesis testing is carried out using the coefficient of determination test, model feasibility test, and significance test.*

*Based on the results of this study, it was found that there is a positive and significant effect of public share ownership in state-owned companies on return on equity and return on assets, but there is no significant effect of return on equity and return on assets on non-tax state revenues.*

**Keywords:** *BUMN, Public share ownership, Return on Equity, Return on Assets, PNB*

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh privatisasi terhadap kinerja keuangan BUMN serta implikasinya terhadap pendapatan negara yang berasal dari penyisihan laba perusahaan BUMN berupa pendapatan negara bukan pajak. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan terkumpul sebanyak 10 perusahaan BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia khususnya LQ45 selama tahun 2015 - 2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data jumlah saham pemerintah Indonesia, *return on equity*, *return on assets*, dividen yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian data panel dengan periode pengamatan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2015 sampai 2019. Sebelum pengujian terhadap hipotesis dilakukan pemilihan model regresi data panel menggunakan uji Chow, uji Hausman serta uji Lagrange Multiplier. Setelah didapatkan model regresinya kemudian dilakukan pengujian hipotesis menggunakan uji koefisien determinasi, uji kelayakan model dan uji signifikansi.

Berdasarkan hasil penelitian ini ditemukan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan saham publik di perusahaan BUMN yang positif dan signifikan terhadap *return on equity* dan *return on assets*, namun tidak terdapat pengaruh *return on equity* dan *return on assets* yang signifikan terhadap penerimaan negara bukan pajak.

**Kata Kunci:** BUMN, Kepemilikan saham publik, *Return on Equity*, *Return on Assets*, PNB

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## KATA PENGANTAR

*Assalamualaykum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT atas segala hidayah, taufik dan ridha-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis yang berjudul “Pengaruh Privatisasi BUMN terhadap kinerja keuangan dan implikasinya pada penerimaan negara bukan pajak”.

Tesis ini ditulis dalam rangka memenuhi sebagian persyaratan untuk memperoleh gelar magister manajemen pada program studi magister manajemen di program pascasarjana Universitas Mercu Buana Jakarta.

Penulis mengucapkan puji syukur dan terima kasih yang tak terhingga kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, motivasi, dukungan moril, kritik maupun saran selama penyusunan tesis ini.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Erna Sofriana Imaningsih, SE, M.Si selaku Direktur Pascasarjana beserta segenap jajarannya.
2. Dr. Indra Siswanti, SE, M.M Selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen dan Ketua Sidang Tesis
3. Dr. Nur Aisyah F. Pulungan S.E., M.M selaku dosen pembimbing yang selalu memberikan dorongan, motivasi, bimbingan dan arahan kepada penulis serta



dengan sabar telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran dalam penyusunan tesis ini.

4. Dr. Bambang Mulyana, MM. selaku Dosen Penguji pada Seminar Proposal dan Seminar Hasil.
5. Matrodji Mustaffa, PhD selaku Dosen Penguji Sidang Tesis.
6. Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Administrasi Program Studi Magister Manajemen yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan support yang sangat bermanfaat selama perkuliahan.
7. Istri tercinta Esti Kurniawati, kedua putriku yang cantik yaitu Tamara Sari Nastiti dan Tiara Annisa Nareswari, menantu Muhammad Nurhadi juga cucu yang cantik dan menggemaskan Olivia Esmee Romesa yang selalu memberikan bantuan, dukungan dan semangat dalam menyelesaikan kuliah pada program studi Magister Manajemen.
8. Teman-teman seperjuangan pada program studi Magister Manajemen Mercu Buana Angkatan 35 yang selalu membantu memberikan informasi, semangat, dan dukungan untuk bisa lulus dan wisuda bersama.
9. Semua Pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis berharap semoga Allah SWT berkenan membalas kebaikan semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan tesis ini. Sebagai makhluk yang lemah tentunya penulisan tidak luput dari adanya kekurangan baik dari segi penyusunan,

bahasa maupun aspek lainnya. Oleh karena itu, penulis dengan senang hati terbuka terhadap saran maupun kritik demi memperbaiki tesis ini. Penulis juga berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi penulis maupun pembaca.

*Wassalamualaykum Warahmatullahi Wabarakatuh.*

Jakarta, Juli 2021

Penulis

R. Yusuf Wibisono



## DAFTAR ISI

PENGESAHAN TESIS .....	i
PERNYATAAN <i>SIMILARITY CHECK</i> .....	ii
LEMBAR PERNYATAAN .....	iii
<i>ABSTRACT</i> .....	iv
ABSTRAK .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	xii
DAFTAR TABEL .....	xiii
BAB I .....	1
PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Identifikasi Masalah .....	13
1.3 Pembatasan Masalah .....	14
1.4 Rumusan Masalah .....	14
1.5 Tujuan Penelitian .....	15
1.6 Manfaat dan Kegunaan Penelitian .....	15
BAB II .....	17
KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN .....	17
2.1 Kajian Teori .....	17
2.1.1 BUMN sebagai Perusahaan .....	17
2.1.2 Privatisasi .....	18
2.1.3 Profitabilitas .....	28
2.1.4 Kebijakan Dividen .....	33
2.2 Penelitian Terdahulu .....	39
2.3 Kerangka Konseptual .....	47
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	48

BAB III.....	55
METODE PENELITIAN.....	55
3.1    Desain Penelitian.....	55
3.2    Variabel dan Pengukuran Variabel .....	56
3.2.1    Variabel.....	56
3.2.2    Pengukuran Variabel.....	56
3.3    Data dan Metode Pengumpulan Data.....	57
3.3.1    Data .....	58
3.3.2    Metode Pengumpulan Data .....	58
3.4    Populasi dan Metode Sampling.....	58
3.4.1    Populasi.....	58
3.4.2    Metode Sampling .....	59
3.5    Metode Analisis Data.....	62
3.5.1    Analisis Statistik Deskriptif .....	63
3.5.2    Analisis Regresi .....	63
3.5.3    Pengujian Model (Memilih Model Regresi Data Panel).....	65
3.5.4    Pengujian Hipotesis.....	70
BAB IV .....	75
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....	75
4.1    Deskripsi Obyek Penelitian.....	75
4.1.1.    Sejarah Perusahaan Negara Di Indonesia .....	76
4.1.2.    Maksud Dan Tujuan Pendirian Perusahaan Perseroan.....	78
4.1.3.    Organ Dalam Perusahaan Perseroan .....	79
4.2    Analisis Data .....	80
4.2.1.    Analisis Statistik Deskriptif .....	80
4.2.2.    Analisis Regresi Data Panel .....	82
4.3    Pembahasan.....	108

4.3.1	Pengaruh Kepemilikan Saham Publik Terhadap Kinerja Keuangan (ROE) .....	108
4.3.2	Pengaruh Kepemilikan Saham Publik Terhadap Kinerja Keuangan (ROA) .....	109
4.3.3	Pengaruh Kinerja Keuangan (ROE) Terhadap PNBP.....	111
4.3.4	Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) Terhadap PNBP .....	112
BAB V.....		116
KESIMPULAN DAN SARAN.....		116
5.1	Kesimpulan .....	116
5.2	Saran.....	117
DAFTAR PUSTAKA .....		121



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kontribusi Laba BUMN (triliun rupiah).....	6
Gambar 1.2 Jumlah Laba BUMN terhadap PNBPN tahun 2015-2019 .....	7
Gambar 1.3 10 besar BUMN Penyetor Deviden 2015-2019 (triliun rupiah).....	7
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	48
Gambar 3.1 Kerangka Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	68



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Pendapatan Negara 2015 – 2019 .....	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu yang Relevan .....	39
Tabel 3.1 Definisi Variabel Operasional .....	57
Tabel 3.2 Purposive Sampling .....	60
Tabel 3.3 Sampel Penelitian .....	61
Tabel 4.1 BUMN yang menjadi Sampel Penelitian .....	75
Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif .....	81
Tabel 4.3 Hasil Uji Chow Persamaan 1 .....	83
Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman Persamaan 1 .....	84
Tabel 4.5 Hasil Uji Lagrange Multiplier Persamaan 1 .....	85
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Output Period Random Effect</i> Persamaan 1 .....	86
Tabel 4.7 Hasil Uji Chow Persamaan 2 .....	89
Tabel 4.8 Hasil Uji Hausman Persamaan 2 .....	90
Tabel 4.9 Hasil Uji Lagrange Multiplier Persamaan 2 .....	91
Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Output Period Random Effect</i> Persamaan 2 .....	92
Tabel 4.11 Hasil Uji Chow Persamaan 3 .....	95
Tabel 4.12 Hasil Uji Hausman Persamaan 3 .....	96

Tabel 4.13 Hasil Uji Lagrange Multiplier Persamaan 3 .....	97
Tabel 4.14 Hasil Uji <i>Output Period Random Effect</i> Persamaan 3 .....	98
Tabel 4.15 Hasil Uji Chow Persamaan 4 .....	102
Tabel 4.16 Hasil Uji Hausman Persamaan 4 .....	103
Tabel 4.17 Hasil Uji Lagrange Multiplier Persamaan 4 .....	104
Tabel 4.18 Hasil Uji <i>Output Period Random Effect</i> Persamaan 4 .....	105

