

**ANALISIS KOMPARATIF KINERJA KEUANGAN BADAN USAHA  
MILIK NEGARA DAN BADAN USAHA MILIK SWASTA NASIONAL  
PADA SEKTOR JASA KONSTRUKSI YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA PERIODE 2020—2024**

**RINGKASAN SKRIPSI**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana**



**Disusun Oleh:**

**Fathahillah Haji Wisesa Nusantara**

**112231952**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI**

**YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA**

**YOGYAKARTA**

**JANUARI 2026**

# LEMBAR PENGESAHAN

## TUGAS AKHIR

### SKRIPSI

#### ANALISIS KOMPARATIF KINERJA KEUANGAN BADAN USAHA MILIK NEGARA DAN BADAN USAHA MILIK SWASTA NASIONAL PADA SEKTOR JASA KONTRUKSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024

Dipersiapkan dan disusun oleh:

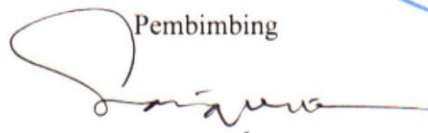
**FATHAHILLAH HAJI WISESA NUSANTARA**

Nomor Induk Mahasiswa: 112231952

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada hari Selasa tanggal 13 Januari 2026 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak.)

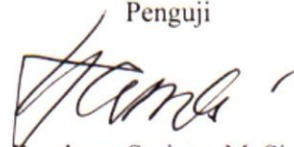
#### Susunan Tim Penguji:

Pembimbing



Dr. Soegiharto, M.Acc., Ak., CA

Penguji



Dr. Bambang Suropto, M. Si., Ak., CA.

Yogyakarta, 23 Februari 2026  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta  
Ketua



Wisnu Prajogo, Dr., M.B.A.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## ABSTRAK

Periode 2020–2024 merupakan fase krusial bagi sektor jasa konstruksi di Indonesia karena mencakup masa pandemi COVID-19 dan periode pemulihan pasca pandemi yang memberikan tekanan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Fenomena awal yang diamati menunjukkan adanya perbedaan mencolok pada dinamika harga saham dan kebijakan dividen antara perusahaan konstruksi Badan Usaha Milik Negara (BUMN Karya) dan perusahaan konstruksi swasta nasional. BUMN Karya mengalami penurunan indeks harga saham yang lebih tajam dan tidak membagikan dividen selama periode pengamatan, sementara perusahaan swasta nasional relatif lebih stabil dan sebagian masih mampu membagikan dividen. Perbedaan karakteristik kepemilikan, mandat pembangunan, serta pola pembiayaan tersebut menimbulkan dugaan adanya perbedaan kinerja keuangan yang relevan untuk dikaji secara empiris.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan antara BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional sektor jasa konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif komparatif dengan analisis statistik deskriptif dan pengujian hipotesis menggunakan uji non-parametrik Mann–Whitney U, karena data penelitian tidak memenuhi asumsi distribusi normal dan mengandung nilai ekstrem. Kinerja keuangan diukur menggunakan dua belas rasio keuangan yang mencerminkan empat dimensi utama, yaitu likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas. Selain itu, penelitian ini juga menganalisis perbedaan kinerja berdasarkan periode pandemi COVID-19 (2020–2021), periode pasca pandemi (2022–2024), serta perubahan kinerja (delta) antar periode.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional pada sebagian besar rasio keuangan, khususnya pada dimensi likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. BUMN Karya secara umum memiliki tingkat *leverage* yang lebih tinggi dan profitabilitas yang lebih rendah dibandingkan perusahaan swasta nasional, sedangkan perbedaan pada dimensi aktivitas relatif terbatas dan tidak selalu signifikan. Analisis per periode menunjukkan bahwa perbedaan kinerja pada masa pandemi COVID-19 cenderung lebih terbatas, namun menjadi lebih jelas dan konsisten pada periode pasca pandemi. Sementara itu, hasil analisis perubahan kinerja (delta) menunjukkan bahwa arah perubahan kinerja BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional relatif sejalan dari periode pandemi ke pasca pandemi.

Secara keseluruhan, penelitian ini menyimpulkan bahwa perbedaan kinerja keuangan antara BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional sektor jasa konstruksi lebih menonjol pada tingkat capaian rasio keuangan dibandingkan pada pola perubahan kinerja antar periode. Temuan ini mencerminkan adanya perbedaan struktural, karakteristik operasional, dan orientasi tujuan usaha dalam industri jasa konstruksi di Indonesia.

**Kata kunci:** kinerja keuangan, BUMN Karya, perusahaan swasta nasional, sektor jasa konstruksi.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## ABSTRACT

*The 2020–2024 period represents a critical phase for Indonesia’s construction services sector, encompassing the COVID-19 pandemic and the subsequent post-pandemic recovery, both of which exerted significant pressure on corporate financial performance. Initial observations indicate a marked contrast in stock price dynamics and dividend policies between state-owned construction companies (BUMN Karya) and national private construction companies. BUMN Karya experienced a sharper decline in stock price indices and did not distribute dividends during the observation period, whereas national private companies were relatively more stable and, in several cases, continued to pay dividends. Differences in ownership structure, development mandates, and financing patterns therefore suggest the presence of financial performance disparities that warrant empirical examination.*

*This study aims to analyze differences in financial performance between BUMN Karya and national private construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. A quantitative comparative approach is employed using descriptive statistical analysis and hypothesis testing with the non-parametric Mann–Whitney U test, as the data do not satisfy normality assumptions and contain extreme values. Financial performance is measured using twelve financial ratios representing four main dimensions: liquidity, solvency, profitability, and activity. In addition, this study examines performance differences across the COVID-19 pandemic period (2020–2021), the post-pandemic period (2022–2024), as well as changes in performance (delta) between these periods.*

*The results indicate significant differences in financial performance between BUMN Karya and national private companies across most financial ratios, particularly in the liquidity, solvency, and profitability dimensions. BUMN Karya generally exhibit higher leverage and lower profitability compared to national private companies, while differences in the activity dimension are relatively limited and not consistently significant. Period-based analysis shows that performance differences during the pandemic period tend to be more limited, but become clearer and more consistent in the post-pandemic period. Meanwhile, the analysis of performance changes (delta) reveals that both groups experience relatively similar directions of performance change from the pandemic to the post-pandemic period.*

*Overall, this study concludes that differences in financial performance between BUMN Karya and national private construction companies are more pronounced in the level of financial ratio achievements than in the patterns of performance changes across periods. These findings reflect structural differences, operational characteristics, and distinct organizational objectives within Indonesia’s construction services industry.*

**Keywords:** *financial performance, BUMN Karya, national private companies, construction services sector.*

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## PENDAHULUAN

Sektor jasa konstruksi merupakan sektor strategis dalam perekonomian Indonesia karena berperan dalam penyediaan infrastruktur nasional serta memberikan efek pengganda terhadap sektor lain. Data BPS (2024) menunjukkan bahwa sektor konstruksi berkontribusi sebesar 10,43% terhadap PDB Indonesia pada Triwulan IV 2024, sehingga kesehatan keuangan perusahaan konstruksi menjadi isu penting.

Periode 2020–2024 menjadi fase krusial karena mencakup masa pandemi COVID-19 dan periode pemulihan pasca pandemi. Pandemi menyebabkan penundaan proyek, *refocusing* anggaran, serta tekanan terhadap likuiditas dan solvabilitas perusahaan konstruksi. Secara deskriptif, indeks harga saham menunjukkan bahwa BUMN Karya mengalami penurunan kumulatif yang jauh lebih besar dibandingkan perusahaan swasta nasional selama periode tersebut.

Secara karakteristik, BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional memiliki perbedaan mendasar dalam struktur kepemilikan dan orientasi tujuan. BUMN tidak hanya berorientasi pada laba, tetapi juga mengemban mandat pembangunan nasional. Dalam perspektif Teori Keagenan, struktur kepemilikan yang kompleks berpotensi menimbulkan konflik kepentingan dan inefisiensi. Perusahaan swasta cenderung memiliki tekanan disiplin pasar yang lebih kuat sehingga berorientasi pada maksimalisasi nilai pemegang saham.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Sebagian penelitian menemukan tidak adanya perbedaan signifikan antara BUMN dan swasta, sementara penelitian lain menunjukkan BUMN memiliki *leverage* lebih

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

tinggi dan risiko kebangkrutan lebih besar. Selain itu, penelitian sebelumnya belum secara komprehensif membandingkan kinerja pada periode pandemi dan pasca pandemi.

Berdasarkan gap tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris perbedaan kinerja keuangan antara BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional sektor jasa konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024, ditinjau dari pertumbuhan harga saham serta empat dimensi kinerja keuangan: likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas, termasuk analisis perbedaan antar periode dan perubahan (delta) kinerja.

Penelitian ini memiliki manfaat akademik dalam memperkaya literatur komparatif kinerja keuangan, manfaat praktis bagi manajemen dan investor sebagai informasi evaluatif, serta manfaat kebijakan sebagai referensi akademik bagi pemangku kepentingan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

Penelitian ini didasarkan pada Teori Keagenan yang menjelaskan hubungan antara principal dan agent serta potensi konflik kepentingan dalam pengelolaan perusahaan. Dalam konteks BUMN, konflik keagenan menjadi lebih kompleks karena melibatkan pemerintah dan kepentingan publik, yang berpotensi memengaruhi efisiensi, leverage, dan profitabilitas perusahaan. Teori ini memprediksi adanya perbedaan kinerja keuangan antara BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai gambaran kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan sebagai alat ukur karena mampu menyederhanakan informasi keuangan menjadi indikator yang mudah dibandingkan. Kinerja diukur melalui empat dimensi utama:

1. **Likuiditas** – Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio
2. **Solvabilitas** – Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Times Interest Earned
3. **Profitabilitas** – Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin
4. **Aktivitas** – Receivable Turnover, Working Capital Turnover, Total Assets Turnover

Karakteristik industri konstruksi yang berbasis proyek, siklus operasi panjang, margin tipis, padat modal, dan bergantung pada proyek pemerintah menjadi faktor penting dalam interpretasi rasio keuangan.

Kajian empiris menunjukkan hasil yang beragam terkait perbandingan kinerja BUMN dan swasta. Perbedaan periode penelitian, indikator yang digunakan, serta belum adanya analisis lintas periode pandemi dan pasca pandemi menjadi celah penelitian yang ingin dilengkapi dalam studi ini.

Kerangka pemikiran penelitian dimulai dari fenomena perbedaan kinerja, dilandasi teori, diukur melalui 12 rasio keuangan, kemudian diuji secara statistik untuk mengetahui arah dan signifikansi perbedaan.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengembangan hipotesis dalam penelitian ini didasarkan pada Teori Keagenan, karakteristik industri konstruksi, serta temuan empiris terdahulu. Perbedaan struktur kepemilikan antara BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional diperkirakan memengaruhi perilaku manajerial, struktur pembiayaan, efisiensi operasional, serta persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan.

### **Pertumbuhan Harga Saham**

Teori Keagenan menjelaskan bahwa semakin kompleks hubungan *principal-agent*, semakin besar potensi konflik kepentingan dan inefisiensi pengambilan keputusan. Pada BUMN Karya, pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas tidak hanya menekankan penciptaan nilai ekonomi, tetapi juga mandat pembangunan nasional. Dualisme tujuan ini berpotensi menurunkan fokus pada profitabilitas jangka pendek dan meningkatkan persepsi risiko investor.

Sebaliknya, perusahaan swasta nasional beroperasi dalam struktur kepemilikan yang lebih terpusat dan berorientasi pada maksimalisasi nilai pemegang saham, sehingga disiplin pasar relatif lebih kuat. Oleh karena itu, pertumbuhan harga saham perusahaan swasta diperkirakan lebih tinggi.

**H1:** Terdapat perbedaan signifikan pertumbuhan harga saham antara BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional, dengan nilai BUMN Karya lebih rendah.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## Likuiditas

Dalam perspektif keagenan, ekspektasi dukungan pemerintah (*implicit guarantee*) pada BUMN berpotensi mengurangi tekanan disiplin likuiditas. Struktur proyek BUMN yang bernilai besar dan berdurasi panjang dapat meningkatkan piutang usaha sehingga *Current Ratio* relatif tinggi, namun tidak selalu mencerminkan likuiditas kas yang memadai. Sebaliknya, perusahaan swasta cenderung menjaga likuiditas berbasis kas secara lebih ketat karena akses pendanaan yang lebih terbatas dan tekanan pasar yang lebih kuat.

**H2:** *Current Ratio* BUMN Karya lebih tinggi dibandingkan perusahaan swasta nasional.

**H3:** *Quick Ratio* BUMN Karya lebih rendah dibandingkan perusahaan swasta nasional.

**H4:** *Cash Ratio* BUMN Karya lebih rendah dibandingkan perusahaan swasta nasional.

## Solvabilitas

Teori Keagenan memprediksi bahwa perusahaan dengan akses pendanaan lebih mudah cenderung meningkatkan *leverage*. BUMN Karya memiliki kemudahan akses pembiayaan melalui perbankan dan pasar obligasi, yang dapat mendorong penggunaan utang dalam proporsi lebih besar untuk membiayai proyek infrastruktur berskala besar. Konsekuensinya, rasio *leverage* diperkirakan lebih tinggi dan kemampuan menutup beban bunga relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan swasta.

**H5:** *Debt to Asset Ratio* BUMN Karya lebih tinggi dibandingkan perusahaan swasta nasional.

**H6:** *Debt to Equity Ratio* BUMN Karya lebih tinggi dibandingkan perusahaan swasta nasional.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

**H7:** *Times Interest Earned* BUMN Karya lebih rendah dibandingkan perusahaan swasta nasional.

## **Profitabilitas**

Perusahaan swasta menghadapi tekanan kompetitif dan mekanisme insentif yang lebih selaras dengan kinerja keuangan, sehingga mendorong efisiensi operasional dan optimalisasi laba. Sebaliknya, BUMN Karya menjalankan fungsi ekonomi dan sosial secara simultan, yang berpotensi menurunkan efisiensi biaya dan margin keuntungan. Beban bunga yang tinggi akibat *leverage* juga dapat menekan laba bersih.

**H8:** *Return on Equity* BUMN Karya lebih rendah dibandingkan perusahaan swasta nasional.

**H9:** *Return on Assets* BUMN Karya lebih rendah dibandingkan perusahaan swasta nasional.

**H10:** *Net Profit Margin* BUMN Karya lebih rendah dibandingkan perusahaan swasta nasional.

## **Aktivitas**

Rasio aktivitas mencerminkan efisiensi pemanfaatan aset dan modal kerja. Tekanan pasar pada perusahaan swasta mendorong percepatan perputaran aset dan penagihan piutang. Sebaliknya, dominasi proyek pemerintah dan kompleksitas administratif pada BUMN berpotensi memperlambat perputaran piutang dan modal kerja, serta menurunkan efisiensi penggunaan aset.

**H11:** *Receivables Turnover* BUMN Karya lebih rendah dibandingkan perusahaan swasta nasional.

**H12:** *Working Capital Turnover* BUMN Karya lebih rendah dibandingkan perusahaan swasta nasional.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

**H13:** *Total Assets Turnover* BUMN Karya lebih rendah dibandingkan perusahaan swasta nasional.

## Perbedaan Antar Periode

Pandemi COVID-19 merupakan *shock* eksternal yang memengaruhi struktur keuangan dan operasional perusahaan konstruksi. Mengingat ketergantungan BUMN terhadap proyek pemerintah dan kebijakan fiskal, dampak pandemi diperkirakan berbeda dibandingkan perusahaan swasta. Oleh karena itu, perbedaan kinerja keuangan antara kedua kelompok perusahaan diprediksi mengalami perubahan signifikan antara periode pandemi (2020–2021) dan pasca-pandemi (2022–2024), termasuk pada perubahan (*delta*) kinerja.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan **kuantitatif komparatif** untuk menguji perbedaan kinerja antara perusahaan BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional sektor jasa konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Populasi penelitian mencakup 25 perusahaan konstruksi yang listed di BEI. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria: terdaftar secara konsisten selama periode penelitian, memiliki bisnis inti konstruksi, klasifikasi kepemilikan yang jelas, laporan keuangan tersedia dan diaudit, serta merupakan perusahaan induk. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 12 perusahaan sebagai sampel, terdiri dari 4 BUMN Karya dan 8 perusahaan swasta nasional.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan periode 2020–2024. Variabel penelitian meliputi pertumbuhan harga saham dan kinerja keuangan yang diukur menggunakan 12 rasio keuangan.

Analisis data dilakukan melalui tahapan analisis fenomena awal, statistik deskriptif, serta pengujian hipotesis menggunakan **Uji Mann–Whitney U**. Pemilihan uji non-parametrik didasarkan pada karakteristik data yang tidak berdistribusi normal dan mengandung nilai ekstrem.

Hasil penelitian bersifat komparatif-deskriptif dan kontekstual terhadap periode serta sampel yang diteliti, sehingga tidak dimaksudkan untuk menarik kesimpulan kausal, melainkan untuk mengidentifikasi perbedaan empiris antara kedua kelompok perusahaan selama periode pandemi dan pasca-pandemi.

## **ANALISIS DATA**

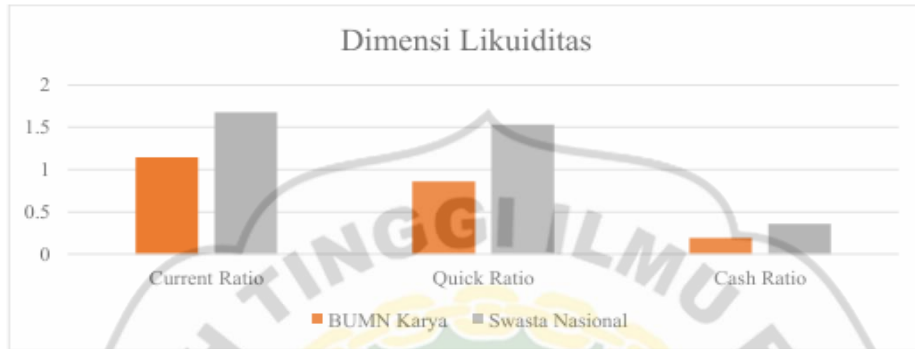
Bab ini menyajikan hasil analisis empiris mengenai perbedaan kinerja keuangan antara BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional sektor jasa konstruksi periode 2020–2024. Analisis dilakukan melalui statistik deskriptif untuk melihat karakteristik distribusi data, serta uji beda Mann–Whitney U untuk menguji signifikansi perbedaan antar dua kelompok independen.

### **Uji Statistik Deskriptif**

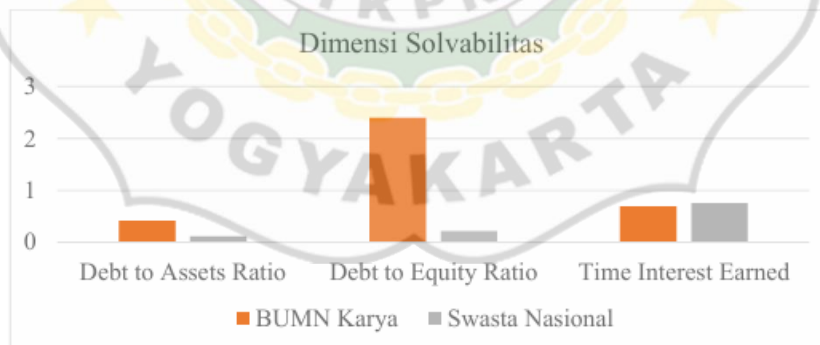
Secara deskriptif, BUMN Karya menunjukkan struktur keuangan yang lebih agresif dengan tingkat leverage yang relatif tinggi dibandingkan perusahaan swasta nasional. Hal ini sejalan dengan karakteristik proyek infrastruktur berskala besar

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

yang membutuhkan pembiayaan signifikan. Di sisi lain, perusahaan swasta nasional cenderung memiliki struktur permodalan yang lebih konservatif.

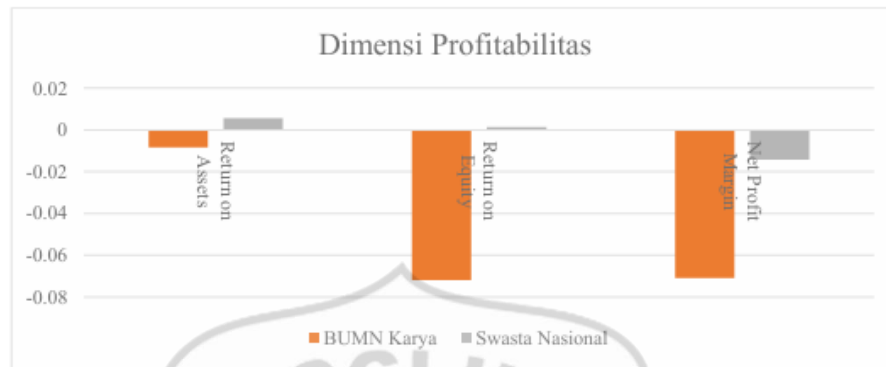


Dari aspek likuiditas, terdapat variasi yang cukup besar pada kedua kelompok perusahaan. BUMN Karya dalam beberapa periode menunjukkan rasio lancar yang relatif memadai, namun komponen kas dan setara kas tidak selalu proporsional terhadap kewajiban jangka pendek. Perusahaan swasta cenderung lebih menjaga fleksibilitas likuiditas untuk mempertahankan stabilitas operasional.



Dengan data tabel di atas, rata-rata selama lima tahun menunjukkan bahwa BUMN Karya memiliki tingkat utang dan risiko yang sangat tinggi dibandingkan perusahaan Swasta Nasional.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI



Pada aspek profitabilitas, tekanan selama periode pandemi COVID-19 (2020–2021) terlihat cukup signifikan, terutama pada perusahaan dengan eksposur proyek pemerintah yang tinggi. Memasuki periode pasca-pandemi (2022–2024), terjadi perbaikan kinerja secara bertahap, meskipun tidak seluruh indikator kembali ke tingkat sebelum pandemi.

## Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa tidak seluruh rasio keuangan memiliki perbedaan yang signifikan secara statistik. Namun, beberapa indikator tertentu—terutama yang berkaitan dengan struktur permodalan dan efisiensi—menunjukkan perbedaan distribusi yang konsisten antara BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional.

Temuan ini mengindikasikan bahwa perbedaan struktur kepemilikan dan orientasi organisasi memengaruhi kebijakan keuangan serta respons perusahaan terhadap tekanan eksternal. BUMN Karya cenderung memiliki fleksibilitas pendanaan yang lebih besar, namun diikuti dengan tingkat risiko leverage yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan swasta menunjukkan kecenderungan efisiensi yang lebih stabil dalam jangka menengah.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## Hasil Uji Mann-Whitney U

Statistic	Ann Growth	CR	QR	CaR	DAR	DER	TIE	ROA	ROE	NPM	RT	WCT	TAT
Mann-Whitney U	238.5	157.5	109.5	236.5	52.5	14	230	185.5	183.5	179	296	371	23
Wilcoxon W	448.5	367.5	319.5	446.5	272.5	834	440	395.5	393.5	389	506	581	233
Z	-2.533	-3.804	-4.557	-2.565	-5.456	-6.06	-2.666	-3.364	-3.395	-3.466	-1.631	-0.455	-5.914
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.011	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.008	0.001	0.001	0.001	0.103	0.649	0.00

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, *output SPSS 2025*

## Perbandingan Nilai Mean Rank Pertumbuhan Harga Saham BUMN Karya dan Perusahaan Swasta

Perbandingan Nilai Mean Rank Pertumbuhan Harga Saham			
VAR.	Kelompok	N	Mean Rank
Annual Growth Stocks	BUMN Karya	20	22.43
	Swasta	40	34.54

Sumber: Data SPSS diolah peneliti, *output microsoft excel 2025*

## Perbandingan Nilai Mean Rank Kinerja Keuangan BUMN Karya dan Perusahaan Swasta

Perbandingan Nilai Mean Rank Kinerja Keuangan															
Lik.	Kelompok	N	Mean Rank	Sol.	Kelompok	N	Mean Rank	Prof.	Kelompok	N	Mean Rank	Akt.	Kelompok	N	Mean Rank
CR	BUMN Karya	20	18.38	DAR	BUMN Karya	20	47.83	ROA	BUMN Karya	20	19.78	RT	BUMN Karya	20	25.3
	Swasta	40	36.56		Swasta	40	21.84		Swasta	40	35.86		Swasta	40	33.1
QR	BUMN Karya	20	15.98	DER	BUMN Karya	20	49.8	ROE	BUMN Karya	20	19.65	WCT	BUMN Karya	20	29.05
	Swasta	40	37.76		Swasta	40	20.85		Swasta	40	35.93		Swasta	40	31.23
CaR	BUMN Karya	20	22.33	TIE	BUMN Karya	20	21.98	NPM	BUMN Karya	20	19.65	TAT	BUMN Karya	20	11.65
	Swasta	40	34.59		Swasta	40	34.76		Swasta	40	35.93		Swasta	40	39.93

Sumber: Data SPSS diolah peneliti, *output microsoft excel 2025*

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

**Tabel 4.1**  
**Arah Hipotesis dan Arah Empiris**

Hipotesis	Indikator	Arah Prediksi Hipotesis	Nilai <i>Mean Rank</i>	Status Hipotesis
H1	Annual Growth Stock	BUMN lebih rendah	BUMN lebih rendah	Didukung
H2	Current Ratio	BUMN lebih tinggi	BUMN lebih rendah	Tidak Didukung
H3	Quick Ratio	BUMN lebih rendah	BUMN lebih rendah	Didukung
H4	Cash Ratio	BUMN lebih rendah	BUMN lebih rendah	Didukung
H5	Debt to Asset Ratio	BUMN lebih tinggi	BUMN lebih tinggi	Didukung
H6	Debt to Equity Ratio	BUMN lebih tinggi	BUMN lebih tinggi	Didukung
H7	Times Interest Earned	BUMN lebih rendah	BUMN lebih rendah	Didukung
H8	Return on Equity	BUMN lebih rendah	BUMN lebih rendah	Didukung
H9	Return on Assets	BUMN lebih rendah	BUMN lebih rendah	Didukung
H10	Net Profit Margin	BUMN lebih rendah	BUMN lebih rendah	Didukung
H11	Receivables Turnover	BUMN lebih rendah	BUMN lebih rendah	Didukung
H12	Working Capital Turnover	BUMN lebih rendah	BUMN lebih rendah	Didukung
H13	Total Assets Turnover	BUMN lebih rendah	BUMN lebih rendah	Didukung

Sumber: Data SPSS diolah peneliti, *output microsoft excel 2025*

## Uji Beda Periode Pandemi dan Pasca Pandemi

Penelitian membandingkan kinerja BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional pada dua periode: pandemi (2020–2021) dan pasca-pandemi (2022–2024).

- **Periode Pandemi (2020–2021)**

Terdapat **lima rasio yang berbeda signifikan (Sig. < 0,05)**, yaitu:

*Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TAT).*

Rasio lainnya tidak menunjukkan perbedaan signifikan. Perbedaan selama pandemi terutama terlihat pada aspek **likuiditas, leverage, dan efisiensi aset.**

- **Periode Pasca Pandemi (2022–2024)**

Terdapat **sembilan rasio yang berbeda signifikan**, yaitu:

*Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TAT), Time Interest Earned (TIE), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM).*

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Perbedaan pada periode ini lebih luas, mencakup **likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan efisiensi**, menunjukkan bahwa kesenjangan kinerja antara BUMN dan swasta semakin jelas setelah fase pemulihan.

## Analisis Delta Kinerja

Analisis perubahan kinerja dari pandemi ke pasca-pandemi menunjukkan bahwa pola perubahan kedua kelompok relatif sejalan. Namun, terdapat **empat rasio yang berbeda signifikan dalam perubahan antar periode**, yaitu:

*Current Ratio (CR), Time Interest Earned (TIE), Return on Equity (ROE), Working Capital Turnover (WCT)*

Temuan ini menunjukkan bahwa perbedaan utama antara BUMN Karya dan swasta terletak pada **tingkat (level) kinerja**, bukan pada arah perubahan kinerja dari waktu ke waktu.

## PEMBAHASAN

### Pertumbuhan Harga Saham

Hasil uji Mann–Whitney U menunjukkan terdapat perbedaan signifikan pertumbuhan harga saham antara BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional periode 2020–2024. *Mean rank* menunjukkan swasta memiliki pertumbuhan lebih tinggi. Temuan ini mendukung Teori Keagenan, di mana kompleksitas struktur BUMN, tingginya *leverage*, dan risiko arus kas proyek pemerintah memengaruhi persepsi pasar secara negatif. Hasil ini konsisten dengan Muhammad & Ulpah (2024) serta memperluas temuan Vidya Tiffany et al. (2024) hingga periode pasca-pandemi.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## **Dimensi Likuiditas**

Terdapat perbedaan signifikan pada sebagian besar indikator likuiditas, dengan swasta menunjukkan kondisi lebih baik, khususnya pada *Quick Ratio* dan *Cash Ratio*. Hal ini mencerminkan keterbatasan likuiditas kas BUMN akibat siklus penagihan proyek pemerintah yang panjang. Temuan ini mendukung argumen bahwa disiplin pasar pada swasta lebih kuat dalam menjaga stabilitas kas.

## **Dimensi Solvabilitas**

Perbedaan signifikan dan konsisten ditemukan pada *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*, dengan BUMN memiliki *leverage* lebih tinggi. Hal ini sesuai dengan Teori Keagenan mengenai kemudahan akses pendanaan BUMN. Namun, dalam perspektif *Stewardship*, *leverage* tinggi juga dapat dipahami sebagai strategi pembiayaan proyek infrastruktur jangka panjang yang berdampak luas secara ekonomi dan sosial.

## **Dimensi Profitabilitas**

Swasta menunjukkan profitabilitas yang secara statistik lebih tinggi dibandingkan BUMN. Perbedaan ini mencerminkan orientasi swasta pada efisiensi dan maksimalisasi laba, sementara BUMN juga menjalankan mandat pembangunan dengan margin rendah. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan keunggulan profitabilitas perusahaan swasta.

## **Dimensi Aktivitas**

Perbedaan pada rasio aktivitas relatif terbatas dan tidak selalu signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional di industri konstruksi lebih dipengaruhi karakteristik proyek dan siklus pekerjaan dibandingkan struktur kepemilikan.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## Arah Hipotesis dan Empiris

Sebagian besar hipotesis penelitian didukung secara empiris. Arah perbedaan yang konsisten memperkuat relevansi Teori Keagenan dalam menjelaskan perbedaan kinerja keuangan BUMN Karya dan swasta nasional.

## Uji Beda Periode Tertentu

Jumlah rasio yang berbeda signifikan meningkat dari 5 rasio selama pandemi menjadi 9 rasio pada periode pasca-pandemi, terutama pada seluruh rasio profitabilitas (ROA, ROE, NPM).

Selama pandemi, kedua kelompok sama-sama mengalami tekanan sehingga perbedaan profitabilitas belum terlihat jelas. Namun pada periode pemulihan, swasta pulih lebih cepat, sedangkan BUMN masih menghadapi tekanan struktural berupa beban utang tinggi dan proyek bermargin rendah.

Temuan ini menunjukkan bahwa perbedaan antara BUMN dan swasta bersifat **struktural**, bukan sekadar dampak siklikal akibat pandemi.

## PENUTUP

### Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan terdapat **perbedaan kinerja keuangan yang signifikan** antara BUMN Karya dan perusahaan swasta nasional sektor jasa konstruksi periode 2020–2024. Perusahaan swasta nasional secara konsisten memiliki pertumbuhan harga saham, profitabilitas (ROA, ROE, NPM), dan posisi likuiditas berbasis kas yang lebih baik.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Perbedaan paling menonjol terdapat pada dimensi **solvabilitas dan profitabilitas**, di mana BUMN Karya memiliki tingkat *leverage* yang lebih tinggi dan tekanan laba yang lebih besar. Dimensi aktivitas relatif tidak menunjukkan perbedaan signifikan, yang menandakan efisiensi operasional kedua kelompok cenderung sebanding.

Analisis lintas periode memperlihatkan bahwa perbedaan kinerja semakin jelas pada masa pasca pandemi, menunjukkan bahwa perusahaan swasta lebih cepat pulih dibandingkan BUMN Karya. Secara keseluruhan, perbedaan ini bersifat struktural dan selaras dengan Teori Keagenan, meskipun pada konteks tertentu juga dapat dijelaskan melalui perspektif Teori *Stewardship*.

## **Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan:

1. Menggunakan uji Mann–Whitney U yang membandingkan distribusi, bukan rata-rata populasi.
2. Hanya menggunakan data keuangan tanpa mempertimbangkan faktor manajerial dan kebijakan pemerintah.
3. Objek terbatas pada perusahaan induk yang terdaftar di BEI.
4. Periode penelitian mencakup masa pandemi yang dapat memengaruhi level kinerja.

## **Saran**

### **Praktis:**

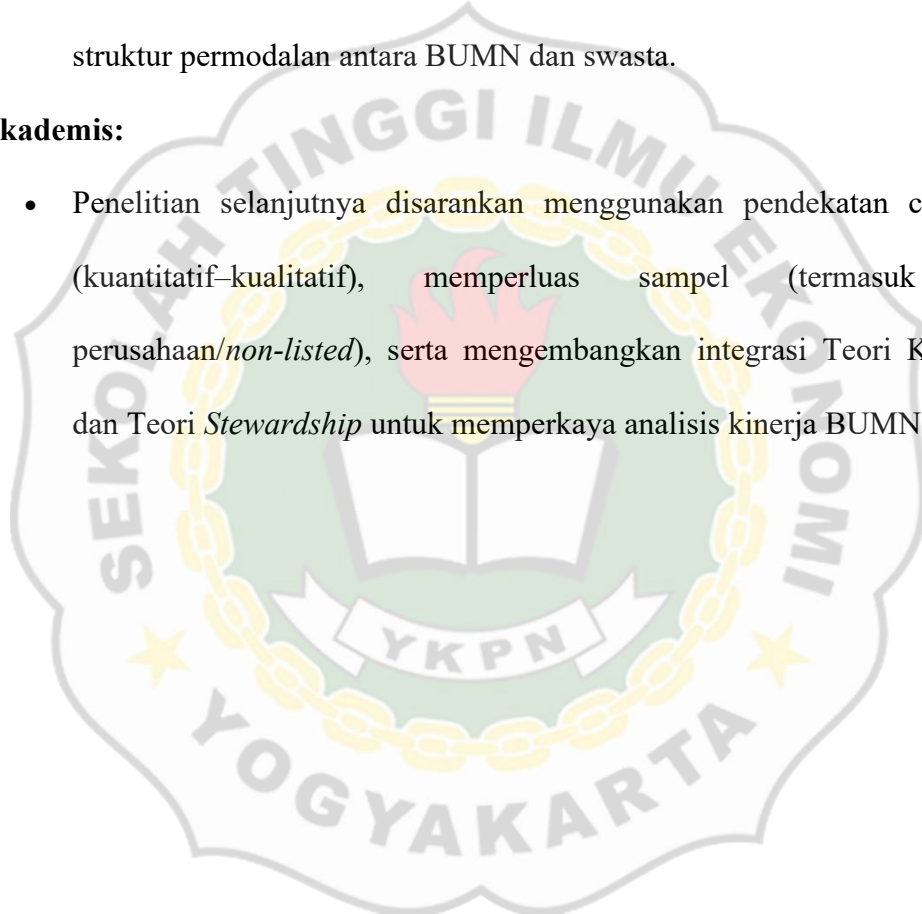
- Pemerintah perlu memperkuat restrukturisasi utang, evaluasi merger, serta meningkatkan transparansi dan mekanisme kompensasi proyek publik.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Manajemen BUMN Karya perlu memperbaiki manajemen kas, mengurangi ketergantungan pada utang, dan meningkatkan selektivitas proyek untuk memperbaiki profitabilitas.
- Investor perlu mempertimbangkan perbedaan karakter risiko, mandat, dan struktur permodalan antara BUMN dan swasta.

## **Akademis:**

- Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan pendekatan campuran (kuantitatif–kualitatif), memperluas sampel (termasuk anak perusahaan/*non-listed*), serta mengembangkan integrasi Teori Keagenan dan Teori *Stewardship* untuk memperkaya analisis kinerja BUMN.



# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## DAFTAR PUSTAKA

- Callahan, K. R., Stetz, G. S., & Brooks, L. M. (2007). *Project Management Accounting Budgeting, Tracking, and Reporting Costs and Profitability*. Hoboken:Wiley.
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*.
- Fahmi, I. (2016). *Analisis Laporan Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Alfabeta.
- Gosyen, I. K., Mangantar, M., & Maramis, J. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Industri Konstruksi Yang Dimiliki Pemerintah Dan Swasta Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2017-2020). *Jurnal LPPM*.
- Harahap, S. S. (2020). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Martono, & Harjito, A. (2010). *Manajemen Keuangan*. Ekonesia.
- Muhammad, L. T., & Ulpah, M. (2024). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan dan Risiko Kebangkrutan Perusahaan Jasa Konstruksi di Indonesia: Studi Kasus Perusahaan BUMN VS Non-BUMN. *Jurnal LOCUS: Penelitian & Pengabdian*.  
<https://doi.org/10.58344/locus.v4i8.4155>
- Sharma, R., & Kumar, V. (2024). Post-COVID recovery patterns in construction sector: A comparative analysis. *International Journal of Construction Management*.
- Sujarweni, W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press.
- Sukardi. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN Bidang Konstruksi Bangunan Yang listed di Bursa Efek Indonesia sebelum Dan Selama pandemi covid-19. *Aplikasi Bisnis*.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Vidya Tiffany, S., Dharmawan, A., & Fadhlani, D. (2024). Comparative Analysis of the Financial Performance of State-Owned and Private Construction Companies in Indonesia Due to the COVID-19 Disaster. *International Journal for Multidisciplinary Research*.

Wang, L., & Zhang, Q. (2023). Performance comparison between state-owned and private construction firms: Evidence from emerging markets. *International Journal of Construction Management*.

Wells, J. (1986). *The Construction Industry in Developing Countries: Alternative Strategies for Development*. Croom Helm Ltd.

Stockbit. (2025). *Data keuangan dan rasio perusahaan sektor jasa konstruksi*. Stockbit. <https://stockbit.com>

CNBC Indonesia. (2025). *7 BUMN Karya bakal jadi 3 perusahaan, ini kata bos Danantara*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20250728092542-17-652685/7-bumn-karya-bakal-jadi-3-perusahaan-ini-kata-bos-danantara>

Badan Pusat Statistik. (2023). *Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulanan (Quarterly Gross Domestic Product of Indonesia)*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id>

Bursa Efek Indonesia. (2024). *Laporan keuangan dan tahunan perusahaan sektor jasa konstruksi*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id>