

JUDUL SKRIPSI

**ANALISIS RASIO PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*
(EVA) SEBAGAI DASAR PENILAIAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN INDUSTRI DASAR DAN KIMIA SEBELUM DAN
SESUDAH *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK JAKARTA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Rika Widiastuti Apriyanti

NIM : 010810301009

Jurusan : S1 Akuntansi

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal :

1 Oktober 2005

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Rochman Effendi, SE, M.Si, Ak
NIP. 132 257 932

Sekretaris : M. Miqdad, SE, MM, Ak
NIP. 132 133 391

Anggota : Dra. Ririn Irmadariani, M.Si, Ak
NIP. 132 002 081

: Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak
NIP. 131 832 326

:
:
:
:



Mengetahui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi

Dekan,

Dr. H. Sarwedi, MM
NIP. 131 276 658

LEMBAR PERSETUJUAN

Judul skripsi : Analisis Rasio Profitabilitas dan *Economic Value Added* (EVA)
Sebagai Dasar Penilaian Kinerja Perusahaan Industri Dasar dan
Kimia Sebelum dan Sesudah *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta

Nama : Rika Widiastuti Apriyanti

Nim : 010810301009

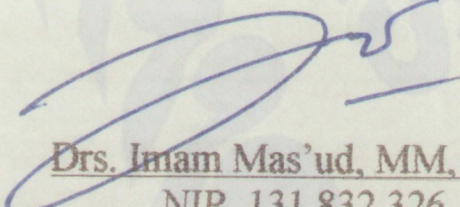
Jurusan : Akuntansi

Pembimbing I



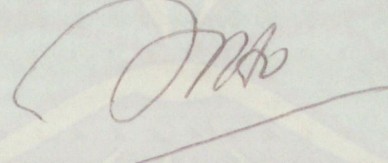
Dra. Ririn Irmadariani, M.Si, Ak
NIP. 131 884 848

Pembimbing II



Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak
NIP. 131 832 326

Ketua Jurusan Akuntansi



Drs. Wasito, M.Si, Ak
NIP. 131 966 372

Tanggal Persetujuan : September 2005

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Rika Widiastuti Apriyanti
NIM : 010810301009
Jurusan : S-1 Akuntansi
Judul Skripsi : Analisis Rasio Profitabilitas Dan *Economic Value Added* (EVA) Sebagai Dasar Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan industri Dasar Dan Kimia Sebelum Dan Sesudah *GoPublic* Di Bursa Efek Jakarta

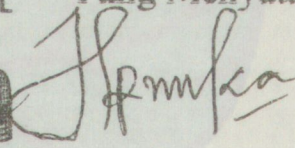
Menyatakan bahwa skripsi yang telah saya buat merupakan hasil karya sendiri. Apabila ternyata di kemudian hari skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan, maka saya bersedia mempertanggung jawabkan dan sekaligus menerima sanksi berdasarkan aturan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jember, 11 September 2005



Yang Menyatakan


Rika Widiastuti Apriyanti

MOTTO

*..... Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan,
sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila
kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan
sungguh-sungguh (urusan) yang lain. Dan hanya
kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.*

(QS. Alam Nasyrah : 5-8)

Kalau orang lain bisa berarti aku juga harus bisa.

(Rika)

*Jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu.
Dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat,
kecuali bagi orang-orang yang khusyu'.*

(QS. Al -Baqarah : 45)

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan karya kecilku ini kepada :

- ❖ *Ayahanda dan Ibunda tercinta yang selalu membimbingku, mencurahkan kasih sayang, mendo'akanku, mencururkan keringat dan mengorbankan materiil dan spirituiil dengan sabar dan tulus tanpa pamrih.*
- ❖ *Adik-adikku Khairul Anwar dan Zainul Lutfi, atas jalinan kasih sayang dan persaudaraan ini dan raihlah cita-cita kalian.*
- ❖ *Keluarga besarku yang kucintai dan terima kasih atas dorongan semangat dan do'anya.*
- ❖ *Almamater tercinta yang aku banggakan.*

ABSTRAKSI

Go Public merupakan salah satu cara yang digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk memperoleh dana agar kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik. Dengan *go public* diharapkan dana yang tersimpan pada masyarakat dapat diserap oleh perusahaan melalui investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia sebelum dan sesudah *go public*. Penilaian kinerja perusahaan ini diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yang merupakan salah satu analisis *performance* manajemen yang meliputi *Net Profit Margin*, *Return On Investment* dan *Return On Equity*. Selain dengan menggunakan rasio profitabilitas, kinerja perusahaan juga diukur dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) yang dinilai lebih mencerminkan nilai bisnis secara riil dengan nilai tambah (*value added*) yang dihasilkan perusahaan kepada investor.

Untuk mencapai tujuan itu, studi empiris dilakukan pada 6 perusahaan industri dasar dan kimia yang *go public* di BEJ tahun 2000-2002. Hasil studi ini diharapkan dapat menjawab pertanyaan “Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia sebelum dan sesudah *go public*”.

Dalam penelitian ini menggunakan uji *Paired Sample T-Test* untuk menguji secara parsial variabel kinerja perusahaan industri dasar dan kimia. Hasil dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Net Profit Margin Ratio*, *Return On Investment Ratio*, *Return On Equity Ratio* dan *Economic Value Added* tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia sebelum dan sesudah *go public*.

Kata kunci : *Go Public*, *Economic Value Added* (EVA).

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirabbil 'alamin, Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melalui segala rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Rasio Profitabilitas dan *Economic Value Added* (EVA) Sebagai Dasar Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Sebelum dan Sesudah *Go Public* di Bursa Efek Jakarta “

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini banyak pihak yang telah membantu, tanpa bantuan dari berbagai pihak ini penulis akan kesulitan dalam menyelesaikan skripsi ini. Untuk itulah dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak **Dr. H. Sarwedi, MM** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Bapak **Drs. Wasito, M.Si, Ak** selaku Ketua Jurusan Akuntansi dan Ibu **Dra. Ririn Irmadariani, M.Si, Ak** selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
3. Ibu **Drs. Yosefa Sayekti, M.Com, Ak** selaku Dosen Pembimbing I, Ibu **Dra. Ririn Irmadariani, M.Si, Ak** selaku pengganti Dosen Pembimbing I dan Bapak **Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak** selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak memberikan pengarahan, meluangkan waktu untuk melihat kekurangan pada skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu dosen seluruh jurusan Akuntansi khususnya dan Fakultas Ekonomi pada umumnya, terima kasih atas ilmu yang diberikan selama ini.
5. Bapak **Achmad Sugiyono** dan Mbak **Yulia**, terima kasih atas segala bantuannya selama ini.
6. *My parent H. Marwi Zubri* dan *Hj. Siti Nurhasanah* yang selalu memberikan kasih sayang, do'a, semangat, pengorbanan dan kesabarannya dalam membimbing dan membesarkan ananda dan semua itu tidak dapat ananda

balas dengan apapun, hanya do'a semoga selalu sehat wal'afiat dan selalu dalam lindungan Allah SWT.

7. Adik-adikku *Khairul Anwar* dan *Zainul Lutfi*, terima kasih untuk jalinan tali persaudaraan yang indah ini dan canda tawanya selama ini.
8. Mas sepupuku *Ridho*, *Mas Iim* dan *Mas Arfan*, nenekku serta seluruh keluarga besarku, terima kasih atas bantuan, semangat dan dorongan morilnya.
9. *My little family in Bangka 3/9* : *Rica* (eks Teman Sekamarku/TSK)&*mas Rino*, *Jamilah* (sekarang udah lebih dewasa, g emosi & *be yourself*), *Inggar* (tambah cantik aja nih artis Bangka), *Sari&Hana* (*Be Cool is The Best*&*Sari* jgn mikir nikah trus,kul dulu yah!!), *Heni&Iwan* (Makacih jeruk&CDnya, ngumpul di ruang tamu lg yuk?), *Ichu&Probo* (Thank's yah to jalan2nya, kapan lagi?&telp yah!jgn tengkar trus inget pesan Bu' Nyai), *Dek Intan* (trus nari India yah&*Miss Chatting* semangat...semangat...semangat!), *Mas Emil* (makasih atas bantuannya&kapan nikah?), *M'Sita* (jgn lupa undangannya&makasih atas semua nasihatnya), *Fiol&Izzah* (thank's yah kalian masih ingat&do`akan aku,meski kita jauh).
10. *My family in Kalimantan* : *M'Novi*, *M'Tika*, *M'Siti*, *M'Ika*, *M'Yayuk*, *M'Dina*, makasih atas perhatian&kasih sayangnya so aku senemg jadi adik kalian semua.
11. *Bapak Jay&Ibu Eva* terima kasih aatas perhatian&naungannya kepada kami semua selama ini, *Mus Rumu* (slamat dapat adik bayi yah!!).
12. Teman2ku di Stbd *Fery* (semangat cari kerjanya), *Eko* (jgn ganti no. trus aq susah hubunginya), *Indah* (makasih tumpangannya&cepat selesaikan skripsinya).
13. *Nia&Iffah* (makasih to tali persahabatan ini, bantuan&dorongan semangatnya, jgn lp calling2 yah!!), *Iru* (teman seperjalanan di kalimantan), *Nani* (makasih bantuannya), *Nining* (buku SPSSnya makasih yaah!), *Rosa&Ida* (kapan bareng lagi nunggu dosen), *Emy* (met yah udah dapat momongan), *Lia* (thank's to bantuannya).

14. Teman-teman Akuntansi '01 GL atas kebersamaannya, bantuan&semuanya yang indah selama ini serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yng telah membantu dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa kemampuan serta wawasan penulis sangat terbatas, sehingga apa yang telah penulis hasilkan dalam skripsi ini masih jauh dari sempurna. Seperti kata pepatah "Tak Ada Gading yang Tak Retak", maka penulis mengharapkan saran dan kritik yang bermanfaat untuk perbaikan di masa mendatang. Semoga karya akhir ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Jember, September 2005

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAKSI	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	6
2.2 Landasan Teori	8
2.2.1 <i>Initial Public Offering (IPO) atau Go Public</i>	8
2.2.2 Kinerja Keuangan Perusahaan	9
2.2.3 Pengertian Laporan Keuangan	10
2.2.4 Analisis Rasio Keuangan	10
2.2.4.1 Analisis Profitabilitas	11
2.2.4.2 Manfaat Analisis Profitabilitas	12
2.2.5 Konsep EVA Sebagai Pengukur Nilai Perusahaan	13
2.2.5.1 Pengertian dan Konsep Dasar <i>Economic Value Added</i> (EVA)	13

2.2.5.2 Keuntungan dan Kelemahan EVA	17
2.3 Hipotesis Penelitian	18
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Sumber Data	19
3.2 Populasi dan Sampel	19
3.3 Definisi Operasional Variabel	19
3.4 Metode Analisis Data	21
3.5 Uji Normalitas Data	22
3.6 Pengujian Hipotesis	22
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	25
4.2 Analisis Data	27
4.2.1 Analisis <i>Net Profit Margin</i>	27
4.2.2 Analisis <i>Return On Investment</i>	28
4.2.3 Analisis <i>Return On Equity</i>	29
4.2.4 Analisis <i>Economic Value Added (EVA)</i>	30
4.3 Statistik Deskriptif	33
4.4 Uji Normalitas Data	34
4.5 Pegujian Hipotesis	35
4.5.1 Perbandingan Kinerja Keuangan Untuk 2 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	35
4.5.2 Perbandingan Kinerja Keuangan Untuk 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	38
4.5.3 Perbandingan Kinerja Keuangan Untuk 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	40
4.5.4 Perbandingan Kinerja Keuangan Untuk 2 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	42
4.6 Pembahasan	44
BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	47
5.2 Keterbatasan	48

5.3 Saran 48

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel	25
Tabel 4.2 Daftar <i>Net Profit Margin</i>	28
Tabel 4.3 Daftar <i>Return On Investment / ROI</i>	29
Tabel 4.4 Daftar <i>Return On Equity / ROE</i>	30
Tabel 4.5 Perhitungan <i>Economic Value Added / EVA</i>	32
Tabel 4.6 Statistik Deskriptif Rasio Keuangan Sebelum <i>Go Public</i>	33
Tabel 4.7 Statistik Deskriptif Rasio Keuangan Sesudah <i>Go Public</i>	34
Tabel 4.8 Hasil Uji Normalitas Data	34
Tabel 4.9 Perbandingan Rata-Rata (<i>Mean</i>) Antara 2 Tahun Sebelum Dan 2 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	36
Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> 2 Tahun Sebelum Dan 2 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	37
Tabel 4.11 Perbandingan Rata-Rata (<i>Mean</i>) Antara 2 Tahun Sebelum Dan 1 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	38
Tabel 4.12 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> 2 Tahun Sebelum Dan 1 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	39
Tabel 4.13 Perbandingan Rata-Rata (<i>Mean</i>) Antara 1 Tahun Sebelum Dan 1 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	40
Tabel 4.14 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> 1 Tahun Sebelum Dan 1 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	41
Tabel 4.15 Perbandingan Rata-Rata (<i>Mean</i>) Antara 1 Tahun Sebelum Dan 2 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	42
Tabel 4.16 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> 1 Tahun Sebelum Dan 2 Tahun Sesudah <i>Go Public</i>	43



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar *Net Income* (Dalam Rupiah)
- Lampiran 2 Daftar *Sales* (Dalam Rupiah)
- Lampiran 3 Daftar *Total Assets* (Dalam Rupiah)
- Lampiran 4 Daftar *Equity* (Dalam Rupiah)
- Lampiran 5 Perhitungan *Net Profit Margin*
- Lampiran 6 Perhitungan *Return On Investment* (ROI)
- Lampiran 7 Perhitungan *Return On Equity* (ROE)
- Lampiran 8 Perhitungan Biaya Hutang
- Lampiran 9 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)
- Lampiran 10 Uji Normalitas *Net Profit Margin*
- Lampiran 11 Uji Normalitas *Return On Investment* (ROI)
- Lampiran 12 Uji Normalitas *Return On Equity* (ROE)
- Lampiran 13 Uji *Paired Sample T-Test Net Profit Margin* 2 Tahun Sebelum Dan 2 Tahun Sesudah *Go Public*
- Lampiran 14 Uji *Paired Sample T-Test Net Profit Margin* 2 Tahun Sebelum Dan 1 Tahun Sesudah *Go Public*
- Lampiran 15 Uji *Paired Sample T-Test Net Profit Margin* 1 Tahun Sebelum Dan 1 Tahun Sesudah *Go Public*
- Lampiran 16 Uji *Paired Sample T-Test Net Profit Margin* 1 Tahun Sebelum Dan 2 Tahun Sesudah *Go Public*
- Lampiran 17 Uji *Paired Sample T-Test Return On Investment* (ROI) 2 Tahun Sebelum Dan 2 Tahun Sesudah *Go Public*
- Lampiran 18 Uji *Paired Sample T-Test Return On Investment* (ROI) 2 Tahun Sebelum Dan 1 Tahun Sesudah *Go Public*
- Lampiran 19 Uji *Paired Sample T-Test Return On Investment* (ROI) 1 Tahun Sebelum Dan 1 Tahun Sesudah *Go Public*
- Lampiran 20 Uji *Paired Sample T-Test Return On Investment* (ROI) 1 Tahun Sebelum Dan 2 Tahun Sesudah *Go Public*

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan industri di Indonesia dari tahun ke tahun cenderung meningkat. Menurut Badan Pusat Statistik (1998), perkembangan terlihat pada beberapa kelompok industri berikut, yaitu: a) kelompok industri makanan, minuman, dan tembakau; b) kelompok industri tekstil, pakaian jadi dan kulit; c) kelompok industri kayu, bambu, rotan dan rumput; d) kelompok industri kertas dan barang; e) kelompok industri kimia dan barang-barang kimia, minyak bumi, batubara, karet dan plastik; f) kelompok industri barang dan logam, mesin dan peralatannya; g) kelompok industri pengolahan lainnya.

Sejalan dengan perkembangan terus-menerus sektor industri maka kebutuhan dana semakin meningkat. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut bisa diperoleh dari dana yang bersumber dari dalam negeri maupun luar negeri, baik perbankan maupun lembaga keuangan non bank serta institusi pasar modal. Di Indonesia terdapat 2 institusi pasar modal, yaitu: Bursa Efek Jakarta (BEJ) di Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (BES) di Surabaya.

Go Public merupakan salah satu cara yang digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk memperoleh dana agar kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik. Dengan *go public* diharapkan dana yang tersimpan pada masyarakat dapat diserap oleh perusahaan melalui investasi. Perusahaan yang *go public* merupakan perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat, oleh karena itu operasi perusahaan yang efisien akan sangat mempengaruhi kinerja perusahaan dan akhirnya akan mempengaruhi apresiasi masyarakat terhadap perusahaan.

Kinerja perusahaan terutama dalam bentuk laporan keuangan diwajibkan untuk dilaporkan secara periodik sebagai wujud dari fungsi perubahan informasi (*full disclosure*) dari perusahaan *go public*. Penilaian kinerja perusahaan ini bisa dilakukan dengan melihat kinerja finansial dan operasional perusahaan tersebut.

Selama ini belum ada suatu metode penilaian yang dapat memberikan nilai yang obyektif tentang kinerja finansial suatu perusahaan dengan memperhatikan

kepentingan dan harapan penyedia dana yaitu kreditur dan pemegang saham. Ukuran yang selama ini dipakai dalam penilaian kinerja suatu perusahaan sangat beragam dan kadang berbeda antara satu dan lainnya, tergantung dari sudut mana keberhasilan perusahaan tersebut ditinjau dan pada aspek apa perusahaan tersebut berorientasi. Dalam perusahaan yang berorientasi pada profit, maka indikator keberhasilan perusahaan adalah jumlah laba yang diperoleh. Laba digunakan sebagai salah satu parameter umum untuk menilai keberhasilan manajemen dalam menjalankan tugasnya. Laba yang besar akan mendorong para pemilik modal untuk menanamkan modalnya pada perusahaan guna memperluas usahanya, dan sebaliknya laba yang rendah akan mendorong pemilik modal untuk menarik modalnya (Risalah, 2002). Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menganalisa laporan keuangan (rasio-rasio keuangan).

Menurut Ruky (1997 : 67), analisis keuangan perlu dilakukan secara cermat dan komprehensif, yang biasanya meliputi kegiatan untuk mengkaji kinerja perusahaan beberapa tahun ke belakang. Kajian secara komprehensif ini difokuskan dan dikelompokkan dalam beberapa hal yang dikenal dengan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan perbandingan antara dua elemen laporan keuangan yang menunjukkan suatu indikator kesehatan keuangan pada waktu tertentu. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan, antara lain: likuiditas, solvabilitas, rentabilitas dan profitabilitas.

Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan, yakni rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dapat menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Hal ini disebabkan profitabilitas merupakan salah satu analisis *performance* manajemen yang penting.

Selain dengan menggunakan analisis rasio keuangan untuk menilai unsur kinerja perusahaan, dapat juga menggunakan *Economic Value Added* (EVA). Menurut Tham (2001), EVA merupakan pengukuran laba ekonomi yang memperhitungkan 'charge' atas biaya modal yang dikeluarkan perusahaan dalam memperoleh sumber dananya serta dapat digunakan sebagai pedoman untuk

mengatur target kinerja manajerial, pembayaran bonus serta evaluasi modal suatu proyek ataupun usaha.

Menurut Poeradisastra (2001) pendekatan EVA yang diperkenalkan lembaga konsultan manajemen asal AS, Stern Steward Management Services pada dekade 1990-an ini dinilai lebih mencerminkan nilai bisnis secara riil dengan nilai tambah (*added value*) yang dihasilkan perusahaan kepada investor. Jika model ROI/ROE berhenti pada laba (*return*) yang diraih, EVA mengurangi laba dengan biaya modal sehingga manajemen perusahaan dituntut mampu memilih investasi dengan tingkat kembalian optimum dan tingkat risiko minimum. Dengan pendekatan ini pemegang saham bisa melihat dengan gamblang berapa besar nilai tambah yang diraih perusahaan.

Perusahaan publik yang diukur kinerjanya dalam penelitian ini adalah perusahaan kelompok industri dasar dan kimia, yaitu perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta selain kelompok industri jasa, barang konsumsi dan aneka industri. Termasuk dalam kelompok industri dasar dan kimia ini adalah industri semen; industri keramik, kaca dan porselen; industri logam dan sejenisnya; industri kimia; industri plastik dan kemasan; industri industri pakan ternak; industri kayu dan pengolahannya; industri pulp dan kertas. Perusahaan ini dipilih karena beberapa waktu yang lalu terjadi peristiwa seperti pencemaran limbah industri, masalah dalam penerbitan laporan keuangan yang terjadi pada perusahaan semen gresik yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan sangat penting terutama perusahaan kelompok industri dasar dan kimia sebab mempunyai fungsi yang sangat strategis dalam rangka memajukan dan meningkatkan perekonomian negara.

Penelitian tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *go public* telah banyak dilakukan dan menghasilkan hasil yang beragam dan tidak konsisten. Pangastuti (1992) dan Nurofik (1984) dalam Mahfoedz (1999) menyimpulkan bahwa *Initial Public Offering* (IPO) berpengaruh positif terhadap tingkat efisiensi perusahaan. Akan tetapi Hartini (1997) dalam Mahfoedz (1999) mendapatkan kesimpulan yang berlawanan yaitu bahwa kinerja perusahaan sesudah IPO justru menurun jika dibandingkan dengan sebelum IPO. Alasannya

perusahaan menempatkan target kerja yang cukup tinggi sebelum IPO, akibatnya kinerja mereka menurun secara signifikan sesudah IPO.

Nestiana (2004) menyimpulkan bahwa kinerja perusahaan perbankan sebelum dan sesudah *go public* tidak ada perbedaan yang signifikan berdasarkan rasio profitabilitasnya.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Nestiana (2004). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini ingin mengetahui kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia sebelum dan sesudah *go public*. Perbedaan selanjutnya adalah pada rasio-rasio profitabilitasnya. Penelitian Nestiana (2004) menggunakan rasio CAMEL untuk mengukur kinerja perbankan yang terdiri dari *Return On Assets* (ROA), *Gross Profit Margin* (BOPO), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Interest Margin* (NIM). Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang terdiri dari *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) serta penambahan variabel EVA untuk mengukur kinerja perusahaan industri dasar dan kimia. Rasio yang berbeda adalah BOPO dan NIM, alasannya BOPO sama dengan NPM yakni mengukur tingkat efisiensi perusahaan tetapi NPM lebih menunjukkan prosentase nilai efisiensi perusahaan karena NPM tidak hanya mengukur efisiensi dari biaya dan pendapatan operasionalnya saja tetapi biaya dan pendapatan diluar usaha. NIM lebih menggambarkan keberhasilan bank dalam memperoleh pendapatan bunga bersih atas penanaman dananya pada aktiva produktif.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, diantaranya rasio profitabilitas yang digunakan, sample, periode waktu penelitian dan penambahan variabel EVA untuk mengetahui perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *go public*.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dirumuskan pokok permasalahan penelitian ini, yaitu “Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia sebelum

dan sesudah *go public* di Bursa Efek Jakarta, ditinjau dari rasio profitabilitas dan EVA?”.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia sebelum dan sesudah *go public* di Bursa Efek Jakarta, ditinjau dari rasio profitabilitas dan EVA.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi Akademisi

Diharapkan mampu memberikan informasi dan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan terutama mengenai kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi dasar pertimbangan bagi kajian berikutnya khususnya tentang kinerja perusahaan.

3. Bagi pemerintah

Pengukuran kinerja melalui EVA yang dianggap lebih bisa mencerminkan keadaan perusahaan, diharapkan bisa dijadikan sebagai satu aturan tambahan di BAPEPAM bagi perusahaan yang ingin *go public* untuk mencantumkan perhitungannya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Masalah kinerja perusahaan telah diteliti dari berbagai aspek. Diantaranya yang dilakukan oleh Wijaya (1997) dalam Mahfoedz (1999) mengukur tingkat efisiensi antar bank sebelum dan sesudah IPO dengan menggunakan : (1) Rasio likuiditas, meliputi *Quick Ratio*, *Banking Ratio*, *Asset to Loan Ratio*, *Current Ratio*; (2) Rasio solvabilitas meliputi *Primary Ratio*, *Capital Ratio*, *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Deposit Risk Ratio*; (3) Rasio rentabilitas, meliputi *Return On Equity Capital*, *Return On Investment*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*. Hasil penelitian Wijaya menunjukkan tidak ada perbedaan efisiensi yang signifikan antara perusahaan yang *go public* dan tidak *go public*.

Nurofik (1994) dalam Mahfoedz (1999) menguji efisiensi perusahaan sebelum dan sesudah IPO dengan menggunakan delapan alat analisis yaitu: (1) *Ratio On Equity*, (2) *Return On Permanent Capital*, (3) *Return On Asset*, (4) Rasio nilai tambah dengan rupiah bahan baku dan penolong yang digunakan dalam produksi, (6) Rasio nilai tambah dengan total biaya produksi, (7) Rasio nilai tambah dengan modal sendiri, (8) Rasio nilai tambah dengan nilai aktiva produktif. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa (1) IPO membawa pengaruh yang lebih baik terhadap efisiensi perusahaan (dilihat dari *Return On Permanent Capital*), (2) tingkat efisiensi perusahaan tidak lebih baik jika dilihat dari ROA, (3) IPO tidak punya pengaruh positif signifikan kecuali rasio nilai tambah per modal sendiri (dilihat dari ROA).

Mahfoedz dan Payamta (1999) meneliti perusahaan perbankan sebelum dan sesudah *go public* di BEJ dengan menggunakan 22 sampel bank dengan alat uji Manova dan *Wilcoxon signed rank test* tentang perbedaan rasio-rasio CAMEL pada laporan keuangan bank-bank yang *go public* antara tahun sebelum dan sesudah *go public*. Hasilnya adalah bahwa perbedaan kinerja melalui rasio CAMEL walaupun signifikan tetapi sifatnya temporer dan tidak konsisten.

Risalah (2002) meneliti mengenai analisis perbedaan profitabilitas perusahaan semen sebelum dan sesudah *go public* di Bursa Efek Surabaya. Penelitian ini menggunakan tiga perusahaan semen dari tahun 1996-1998, yang diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Indikator yang digunakan untuk melihat profitabilitasnya adalah *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, dan *Net Profit*, sedangkan pengukurannya menggunakan prosentase per tahun. Pengujian statistik menggunakan alat uji t yang hasilnya menunjukkan bahwa rasio profitabilitas pada ketiga perusahaan semen tidak menjadi lebih baik setelah *go public*, meskipun dana yang diperoleh dari hasil *go public* dipergunakan untuk perluasan produksi. Peningkatan aktiva tetap yang mengakibatkan bertambahnya kapasitas produksi, peningkatan penjualan dan keuntungan. Tetapi peningkatan penjualan ini tidak dapat meningkatkan rasio profitabilitas ketiga perusahaan semen. Hal ini disebabkan kurang efektif dan efisiensinya penggunaan dana dari hasil *go public*. Kondisi di atas penyebab terjadinya rasio profitabilitas yang tidak berbeda sebelum dan sesudah *go public* pada ketiga perusahaan semen di Bursa Efek Surabaya. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rasio profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah *go public*.

Pangastuti dalam Mahfoedz (1999) mengukur tingkat efisiensi perusahaan sebelum dan sesudah *go public* dengan menggunakan (1) rasio likuiditas, (2) rasio solvabilitas, (3) rasio profitabilitas. Hasil penelitiannya menunjukkan rasio-rasio tidak berbeda dan hanya beberapa yang berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah IPO. Secara keseluruhan manova menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan kecuali rasio likuiditas.

Nestiana (2004) dalam skripsinya yang berjudul "Analisis Rasio Profitabilitas sebagai Dasar Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Sebelum dan Sesudah *Go Public* Di Buras Efek Jakarta" untuk periode 1999-2000 dengan meneliti 6 perusahaan perbankan dan alat uji statistik non parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test* dan Manova. Hasil penelitian tersebut mengemukakan bahwa kinerja keuangan perusahaan perbankan sebelum dan sesudah *go public* tidak ada perbedaan yang signifikan.

2. Di Fatiah (1998) dalam tesis berjudul “Analisis *Economic Value Added* sebagai salah satu alternatif pengukuran kinerja pada perusahaan tekstil sebelum dan sesudah *go public* di pasar modal Jakarta” meneliti 9 perusahaan yang bergerak di bidang tekstil yang *listing* antara tahun 1988-1993 dengan menggunakan program Microstat, menghasilkan kesimpulan bahwa nilai EVA perusahaan-perusahaan tersebut tidak cenderung mengalami penurunan setelah *go public*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Initial Public Offering (IPO)* atau *Go Public*

Go public (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:40) adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU dan peraturan pelaksanaannya.

Go public merupakan salah satu dari berbagai alternatif pendanaan yang bisa ditempuh perusahaan jika dilihat dari struktur permodalan. Menurut Pangastuti dalam Mahfoedz (1999) *go public* adalah upaya perolehan dana segar dari masyarakat dengan mengeluarkan saham baru atau mengeluarkan saham yang ada dalam portepel. Saham dalam portepel merupakan jumlah saham yang masih dapat dikeluarkan suatu perusahaan sehingga tidak mengubah modal dasar perusahaan.

Alasan *go public* menurut Syahrir (1995:22) adalah:

1. Kebutuhan akan dana untuk melunasi hutang, baik jangka panjang maupun jangka pendek sehingga mengurangi beban bunga.
2. Meningkatkan modal kerja.
3. Membiayai perluasan perusahaan.
4. Memperluas jaringan perusahaan.
5. Meningkatkan teknologi.
6. Membayar sarana penunjang (pabrik, perawatan, kantor dan lain-lain).

Manfaat *go public* menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:43) yaitu:

1. Dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus.

Dengan demikian analisis rasio keuangan merupakan salah satu cara untuk lebih mengetahui keadaan suatu perusahaan, terutama yang berhubungan dengan keuangan dan akan sangat membantu dalam mengambil keputusan khususnya keputusan investasi. Dengan rasio keuangan akan dapat diketahui hal-hal penting berguna dalam mengevaluasi posisi keuangan dan operasi perusahaan serta membandingkannya dengan perusahaan lain yang sejenis pada periode yang sama (Garrison & Noreen, 2001).

2.2.4.1 Analisis Profitabilitas

Salah satu penilaian kinerja industri dasar dan kimia adalah dengan menggunakan rasio profitabilitas yang mencakup *Profit Margin*, *Return On Investment*, dan *Return On Equity*. Alasan pemilihan rasio profitabilitas dalam penilaian kinerja industri dasar dan kimia karena rasio ini merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan memperoleh laba dari penjualan, total aktiva atau modal sendiri perusahaan tersebut (Hanafi dan Halim, 1996:83). Helfert (1997:86) mengatakan bahwa daya tarik utama bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham dalam perusahaan adalah profitabilitas. Dalam hal ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik.

Maksud dilakukannya analisis profitabilitas adalah bertujuan untuk mengukur tingkat profit yang dicapai oleh perusahaan untuk efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba. Ada tiga rasio profitabilitas yang digunakan (Hanafi dan Halim, 1996:83-85) yaitu :

1. *Profit Margin*

Profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa juga diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. Rasio *profit margin* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Return On Investment* (ROI)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. *Return On Investment* juga sering disebut sebagai *Return On Asset* (ROA). Rasio ini dihitung sebagai berikut :

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

3. *Return On Equity* (ROE)

Rasio ini mengukur kemampuan laba perusahaan berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun *capital gain* pemegang saham. Rasio ROE bisa dihitung dengan rumus :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal sendiri}}$$

2.2.4.2 Manfaat Analisis Profitabilitas

Hasil analisis profitabilitas dapat digunakan pihak-pihak yang berkepentingan. Manfaat analisis profitabilitas adalah sebagai berikut (Nestiana, 2004):

1. Manajemen Perusahaan

Manajemen mempunyai kepentingan ganda dalam analisis profitabilitas, yakni untuk menilai efisiensi dan efektivitas operasi, serta menimbang seberapa efektif penggunaan sumber daya perusahaan. Penilaian atas operasi sebagian besar dilakukan berdasarkan analisis atas laporan laba rugi, sedangkan efektivitas penggunaan sumber daya biasanya diukur dengan megkaji ulang baik neraca maupun laporan laba rugi. Karena laporan laba rugi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.

2. Pemilik atau Investor

Pemilik adalah investor yang kepada siapa manajemen harus bertanggungjawab dalam menentukan waktu yang tepat, pelaksanaan dan penilaian hasil operasi perusahaan. Manajemen harus memahami sudut

pandang pemilik perusahaan. Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham dalam suatu perusahaan adalah profitabilitas.

2.2.5 Konsep EVA sebagai Pengukur Nilai Perusahaan

2.2.5.1 Pengertian dan Konsep Dasar *Economic Value Added* (EVA)

Bentuk EVA telah muncul di literatur-literatur awal tahun 1989 oleh Finegan atau Walter tahun 1992, namun saat itu belum begitu menarik perhatian. Sampai pada bulan September 1993, konsep EVA ditulis sebagai artikel pada majalah *Fortune* oleh Shwan Tully. Artikel ini menerima banyak sambutan hangat sebagai inovasi dalam pengukuran kinerja perusahaan. Diterapkannya EVA pada perusahaan besar yang terbukti membantu pihak manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaannya seperti *AT&T*, *Coca Cola*, *Quaker Oats*, *Briggs & Stratton*, *CSX* dan perusahaan terkemuka lainnya (Widayanto, 1993).

Economic Value Added (EVA) merupakan pengukuran nilai tambah yang memperhitungkan biaya modal yang menjadi beban perusahaan.

Menurut Gatot Widayanto (1993) dalam Miqdad (1997) menyatakan bahwa :

“Nilai tambah ekonomis adalah suatu konsep yang dilandasi oleh pemikiran bahwa dalam pengukuran laba suatu perusahaan harus dengan adil mempertimbangkan harapan-harapan setiap penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Derajat keadilannya dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada”.

Stern dan Stewart dalam Adam (2001:16) menyatakan bahwa :

“As a measure EVA is simply net operating profit after tax (NOPAT) minus charge formulir the capital employed in the business. EVA takes into account the cost of capital the company uses a factor not recognized in the traditional measure of accounting earnings per share”.

Dengan kata lain, EVA merupakan alat ukur yang memperhitungkan seluruh biaya modal (yaitu biaya hutang dan ekuitas), dimana perlakuan ini tidak ditemui pada akuntansi tradisional yang banyak dipakai oleh perusahaan untuk mengukur laba yang mereka peroleh. Jadi EVA sebagai salah satu ukuran kinerja keuangan perusahaan bisa membuat perusahaan memusatkan perhatiannya pada penciptaan lain perusahaan. EVA mencoba mengukur nilai tambah yang

dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

Perhitungan EVA akan melibatkan komponen sebagai berikut :

1. Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

Biaya hutang merupakan tingkat laba yang disyaratkan pada investasi dari kreditur yang berupa pinjaman perusahaan kepadanya. Biaya modal hutang dapat dihitung dengan formulasi berikut (Widayanto, 1993:52) :

$$Kd = Kb (1-t)$$

Dimana :

Kd = Biaya hutang setelah pajak

Kb = Biaya hutang sebelum pajak

t = Tarif pajak perusahaan

2. Biaya Saham Preferen (*Cost of Preferred Stock*)

Biaya saham preferen menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diisyaratkan (*required rate of return*) oleh pemilik saham preferen. Untuk menghitung biaya saham preferen dapat dirumuskan (Weston, 1997 dalam Agustin, 2004) :

$$Kps = \frac{Dps}{Pps}$$

Dimana :

Kps = Tingkat keuntungan yang diisyaratkan pemegang saham

Dps = Dividen saham preferen

Pps = Harga saham preferen

3. Biaya Modal Saham Biasa (*Cost of Equity*)

Cost of Equity adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki investor karena adanya ketidakpastian tingkat laba. Kewajiban membayar bunga dan pokok hutang membuat laba bersih perusahaan lebih bervariasi (naik turun) daripada laba operasi, sehingga menyebabkan timbulnya tambahan risiko. Jadi biaya ekuitas ini mencakup adanya risiko bisnis (*business risk*) dan risiko finansial (*financial risk*) (Utomo, 1999).

Ada beberapa metode untuk menentukan biaya modal saham antara lain :

a. Metode Pertumbuhan Dividen (*Dividend growth*)

$$r_{Equity} = \frac{DIV1}{P0} + g$$

$$g = \left[1 - \frac{DIV0}{EPS0} \right] \times ROE$$

$$\text{Atau } r_{Equity} = \text{Dividend Yield} + \{(1 - \text{Dividend Payout}) \times ROE\}$$

Dimana :

r_{Equity}	= Biaya modal saham biasa
$DIV1$	= Dividen yang diharapkan
$DIV0$	= Dividen per lembar saham periode yang lalu
$EPS0$	= Laba per lembar saham
ROE	= <i>Return On Equity</i>
$P0$	= Harga pasar saham
g	= Tingkat pertumbuhan dividen

b. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Pada metode ini tingkat hasil pengembalian atas saham biasa yang diinginkan oleh para investor adalah tingkat bebas risiko ditambah premi risiko dikalikan dengan beta (risiko dalam perusahaan). Persamaan yang digunakan untuk menghitung saham biasa adalah (Husnan, 1998) :

$$K_e = R_f + (R_m - R_f) \beta_j$$

Dimana :

K_e	= Biaya saham biasa
R_f	= Tingkat suku bunga investasi bebas risiko
R_m	= Tingkat pengembalian saham
β_j	= Faktor risiko sistematis (Beta)

c. Hasil Obligasi ditambah Premi Risiko Modal

Dalam metode ini perhitungan atas premi risiko juga diperhitungkan. Akan tetapi yang dipergunakan adalah premi atas saham hutang jangka

panjang. Premi risiko adalah selisih antara pengembalian modal saham biasa yang diharapkan dengan pengembalian atas hutang jangka panjang.

4. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

WACC merupakan tingkat *return* minimum yang dibobotkan berdasarkan proporsi masing-masing instrumen pembiayaan dalam struktur modal perusahaan. Pembobotan dilakukan karena setiap bentuk pembiayaan mengandung risiko berbeda bagi investor. Karena itu, tiap-tiap pembiayaan yang dipilih perusahaan mengandung *cost* yang berbeda. Untuk menghitung WACC, komponen pembiayaan yang diikutsertakan dalam penghitungan *cost* adalah semua komponen yang masuk dalam *invested capital*. Secara sederhana rumusnya sebagai berikut (Sabardi, 1994):

$$WACC = Wd \times Kd + Ws \times Ks + Wc \times Kc$$

Dimana :

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

Wd = Bobot hutang dalam struktur modal

Kd = Biaya hutang

Ws = Bobot saham preferen dalam struktur modal

Wc = Bobot ekuitas dalam struktur modal

Kc = Biaya modal saham biasa.

5. *Economic Value Added (EVA)*

Setelah WACC diketahui, maka EVA dapat dihitung dengan mengurangi *Net Operating Profit After Taxes (NOPAT)* dengan WACC dikalikan modal, dapat dirumuskan sebagai berikut (Brealy, Myers, Marcus : 2001) :

$$EVA = NOPAT - (WACC \times MODAL).$$

EVA sebagai alat pengukur kinerja untuk menilai kinerja operasional karena secara adil juga mempertimbangkan *required rate of return* yang diharapkan oleh para investor dan kreditur. Oleh karena itu perlu diperhatikan dalam rumusan sederhana bahwa :

Jika $EVA > 0$, maka telah terjadi penambahan nilai ekonomis dalam perusahaan (bisnis) tersebut.

Jika $EVA = 0$, maka artinya secara ekonomis perusahaan “impas” karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.

Jika $EVA < 0$, maka artinya tidak memberikan nilai tambah ke dalam perusahaan tersebut karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan-harapan penyandang dana.

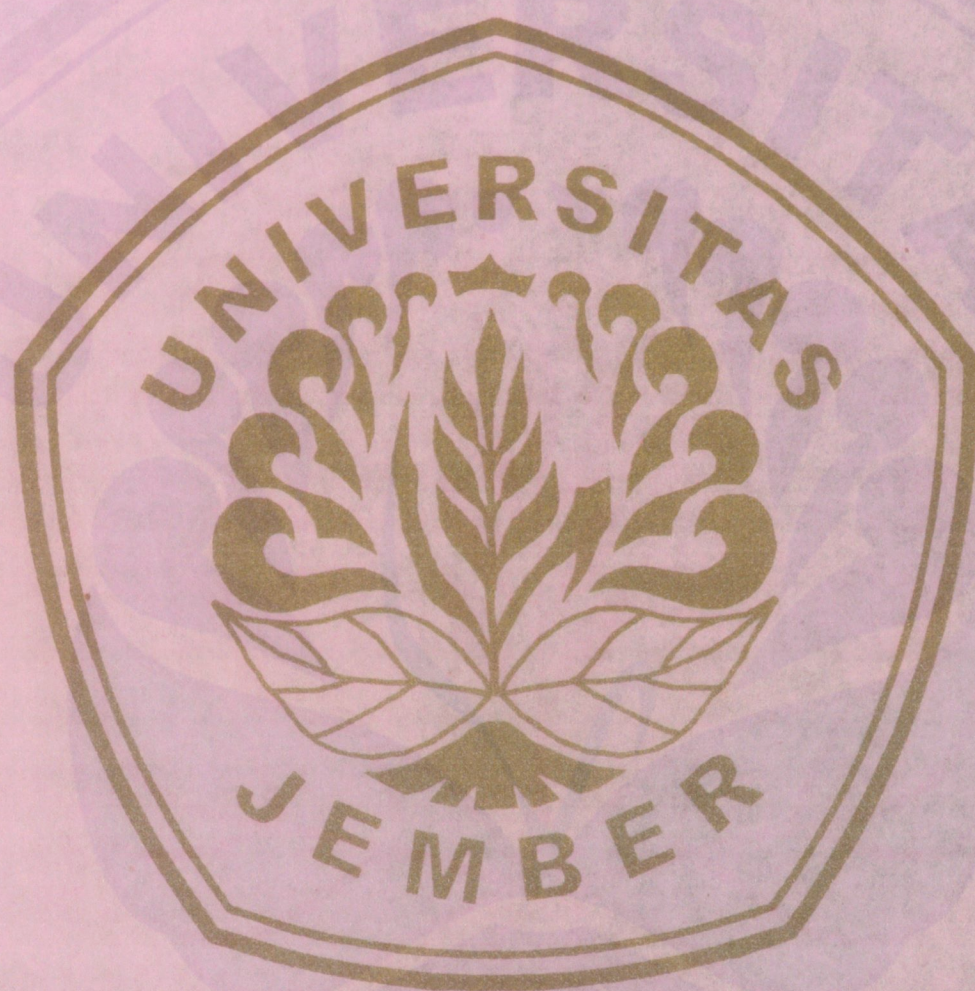
2.2.5.2 Keuntungan dan Kelemahan EVA

Terdapat beberapa keuntungan EVA, yaitu (Widayanto, 1993):

1. Tidak seperti ukuran konvensional, EVA bisa berdiri sendiri tanpa perlu adanya pembandingan dengan perusahaan yang sejenis dan analisis kecenderungan (*trend analysis*).
2. Dapat mengatasi keterbatasan dari penggunaan akuntansi konvensional, sehingga dapat menjadi alat ukur yang lengkap terhadap perubahan posisi keuangan perusahaan atau dalam suatu divisi.
3. Merupakan suatu pendekatan yang memberikan pengaruh yang kuat dan strategis dalam menilai perusahaan.
4. EVA memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi.
5. EVA juga dapat dijadikan tolak ukur dalam pemberian bonus kepada karyawan. EVA dapat dijadikan tolak ukur yang tepat untuk menjalankan *stakeholder satisfaction concept*, yakni memperhatikan karyawan, pelanggan dan modal.
6. Perhitungan EVA relatif mudah dilakukan, hanya yang menjadi persoalan adalah perhitungan biaya modal yang memerlukan data yang lebih banyak dan analisis yang mendalam.
7. Dapat membantu manajer untuk memfokuskan pada faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Adapun kelemahan-kelemahan metode EVA adalah sebagai berikut (Widayanto, 1993):

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu seperti loyalitas dan tingkat preferensi konsumen.



BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan yang berasal dari pojok BEJ, *Indonesian Capital Market Directory*, internet.

3.2 Populasi dan Sampel

Indriantoro dan Supomo (1999) mendefinisikan populasi sebagai sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri dasar dan kimia yang *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu tipe pemilihan sampel dengan tujuan atau target tertentu dalam memilih sampel secara tidak acak (Indriantoro dan Supomo, 1999) pada industri dasar dan kimia dengan kriteria:

1. Merupakan perusahaan yang *go public* di BEJ pada tahun 2000 sampai dengan 2002.
2. Tersedia laporan keuangan untuk masa dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah *go public*.

Sampai saat ini di bursa efek Jakarta terdapat 50 perusahaan industri dasar dan kimia tetapi penelitian ini menggunakan perusahaan industri dasar dan kimia yang *go public* dari tahun 2000-2002, dengan alasan bahwa peneliti ingin mengetahui kinerja perusahaan industri dasar dan kimia yang *go public* pasca krisis ekonomi. Perusahaan yang terdaftar pada tahun tersebut sebanyak 6 perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel dalam penelitian.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan sebagai alat ukur dalam penelitian ini ada dua kelompok, yaitu variabel yang menunjukkan kinerja keuangan (rasio

Dimana :

r_{Equity}	= Biaya modal saham biasa
DIV1	= Dividen yang diharapkan
DIV0	= Dividen per lembar saham periode yang lalu
EPS0	= Laba per lembar saham
ROE	= <i>Return On Equity</i>
P0	= Harga pasar saham
g	= Tingkat pertumbuhan dividen

3. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

$$WACC = W_d \times K_d + W_s \times K_s + W_c \times K_c$$

Dimana :

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

W_d = Bobot hutang dalam struktur modal

K_d = Biaya hutang

W_s = Bobot saham preferen dalam struktur modal

W_c = Bobot ekuitas dalam struktur modal

K_c = Biaya modal saham biasa.

4. *Economic Value Added (EVA)*

$$EVA = NOPAT - (WACC \times MODAL).$$

3. Kinerja Keuangan

Menurut Helfert (1997) kinerja keuangan adalah hasil dari banyak keputusan manajemen yang dibuat secara terus-menerus oleh manajer. Jadi kinerja keuangan merupakan suatu evaluasi dari hasil analisis laporan keuangan yang dilakukan untuk mengukur serta menilai kinerja suatu perusahaan untuk mengetahui prestasi yang telah dicapai perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan.

3.4 Metode Analisis Data

Penelitian perbandingan kinerja sebelum dan sesudah *go public* ini menggunakan data berupa laporan keuangan auditan kemudian dilakukan perhitungan rasio profitabilitas dan *Economic Value Added (EVA)*. Setelah rasio

profitabilitas dan EVA diketahui, dihitung rata-rata perusahaan pada periode sebelum dan sesudah *go public*. Kemudian rata-rata perhitungan pada periode sebelum dan sesudah *go public* dibandingkan untuk bisa mengetahui adanya kenaikan atau penurunan perusahaan industri dasar dan kimia.

3.5 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji statistik yang dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diperoleh berdistribusi normal atau tidak normal. Uji ini dapat dilakukan pada setiap variabel dengan logika bahwa jika secara individual masing-masing variabel memenuhi asumsi normalitas, maka secara simultan variabel-variabel tersebut juga dapat dianggap memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan melihat besaran *Kolmogorov-Smirnov* dengan kriteria pengujian sebagai berikut (Kuncoro, 2001) :

Angka signifikansi (SIG) $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.

Angka signifikansi (SIG) $< 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal.

3.6 Pengujian Hipotesis

Jika data berdistribusi normal maka akan dilakukan uji statistik dengan metode parametrik dengan menggunakan *Paired Sample T-Test*. Namun apabila data tidak berdistribusi normal maka akan dilakukan uji statistik dengan metode non parametrik dengan menggunakan uji peringkat bertanda Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*).

Adapun proses pengambilan keputusan dengan menggunakan alat uji statistik *Paired Sample T-Test* adalah sebagai berikut (Santoso, 2001) :

Berdasarkan pada nilai probabilitas :

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima.

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

Berdasarkan pada perbandingan t hitung dengan t tabel :

Jika t hitung $>$ t tabel, maka H_0 ditolak.

Jika t hitung $<$ t tabel, maka H_0 diterima.

Namun jika uji statistik menggunakan uji peringkat tanda Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*) maka proses pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

a. Menentukan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a).

H_0 : μ sebelum = μ sesudah, artinya tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan industri dasar dan kimia sebelum dan sesudah *go public* yang diukur menurut rasio profitabilitas dan EVA.

H_a : μ sebelum \neq μ sesudah, artinya terdapat perbedaan kinerja keuangan industri dasar dan kimia sebelum dan sesudah *go public* yang diukur menurut rasio profitabilitas dan EVA.

b. Besarnya α adalah 5 % untuk menguji tingkat signifikansi.

c. Dasar pengambilan keputusan

- Dengan membandingkan angka z hitung dengan z tabel.

Jika Z hitung < Z tabel, maka H_0 diterima.

Jika Z hitung > Z tabel, maka H_0 ditolak.

- Dengan melihat angka profitabilitas, dengan ketentuan :

Probabilitas > 0,05 maka H_0 diterima.

Probabilitas < 0,05 maka H_0 ditolak.

d. Keputusan

Dengan membandingkan angka Z hitung dan Z tabel

Mencari Z hitung :

Rumus :

$$Z = \frac{T - [1/4 N(N+1)]}{\sqrt{1/24(N)(N+1)(2N+1)}}$$

Dimana :

T = Selisih terkecil

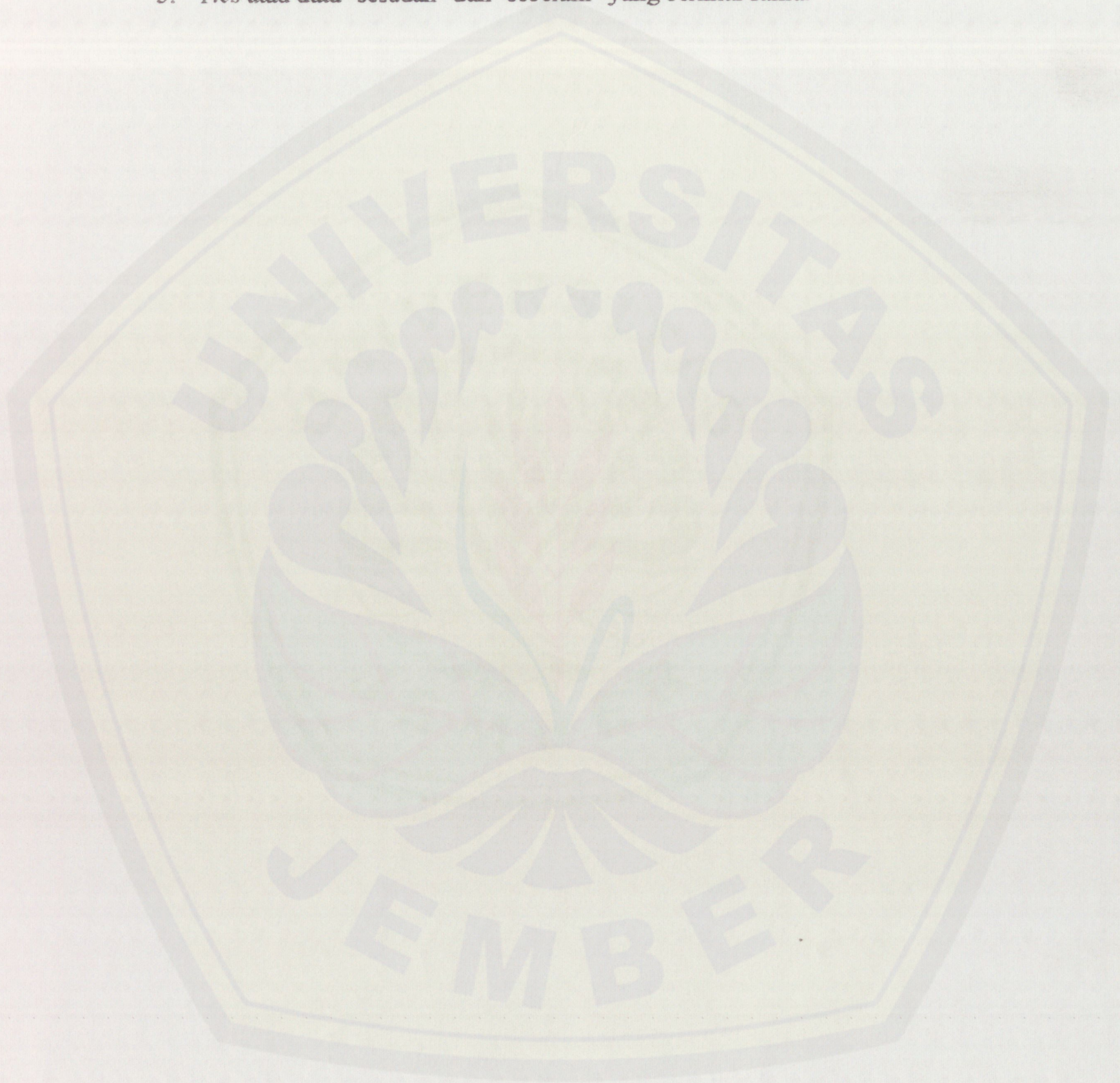
N = jumlah sampel

Mencari Z tabel :

Untuk tingkat kepercayaan 95 % dan uji dua sisi (standar untuk perhitungan di SPSS), di dapat nilai Z tabel adalah $\pm 1,96$.

Hasil pengujian *Wilcoxon* dapat berupa (Santoso, 2001:147) :

1. *Negative differences* atau selisih antara 'sesudah' dan 'sebelum' yang bernilai negatif, dalam arti angka 'sesudah' lebih kecil dari 'sebelum'.
2. *Positive differences* atau selisih antara 'sesudah' dan 'sebelum' yang bernilai positif, dalam arti angka 'sesudah' lebih besar dari 'sebelum'.
3. *Ties* atau data 'sesudah' dan 'sebelum' yang bernilai sama.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 6 perusahaan industri dasar dan kimia yang *go public* antara tahun 2000 sampai dengan 2002. Dari pemilihan sampel yang dilakukan melalui metode *purposive sampling* didapat sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel

No	Nama Perusahaan	Tgl <i>Go Public</i>	KET
1.	PT Arwana Citramulia Tbk.	15 Agustus 2001	Lulus
2.	PT Asiaplast Industries Tbk.	01 Mei 2000	Lulus
3.	PT Summitplast Tbk.	3 Juli 2000	Lulus
4.	PT Colorpak Indonesia Tbk.	30 November 2001	Lulus
5.	PT Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.	21 Maret 2002	Gugur
6.	PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk.	14 Oktober 2002	Gugur
7.	PT Inti Indah Karya Plasindo Tbk.	18 Januari 2002	Gugur
8.	PT Palm Asia Corpora Tbk.	16 Maret 2001	Lulus
9.	PT Lapindo Internasional Tbk.	17 Juli 2001	Lulus

Sumber : www.jsx.co.id

Berdasarkan tabel 4.1 di atas terdapat tiga perusahaan yang gugur menjadi sampel penelitian yakni PT Fatrapolindo Nusa Industri Tbk., PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk., PT Inti Indah Karya Plasindo Tbk. karena perusahaan-perusahaan tersebut tidak memiliki laporan keuangan untuk masa 2 tahun berturut-turut sesudah *go public*.

Adapun gambaran umum 6 (enam) perusahaan sampel, sebagai berikut :

1. PT Arwana Citramulia Tbk. (ARNA)

PT Arwana Citramulia Tbk. didirikan pada tanggal 22 Februari 1993. Sejak awal beroperasi sampai saat ini, perusahaan menjalankan kegiatan usahanya di bidang industri bahan bangunan keramik yang memiliki 2 (dua)

lini produksi yang mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli tahun 1995. Perusahaan ini *go public* pada tanggal 15 Agustus 2001.

2. PT Asiaplast Industries Tbk. (APLI)

Perusahaan ini merupakan penghasil lembar *Polyvinil Chloride* (PVC) dan kulit imitasi yang didirikan di Medan pada tanggal 30 September 1993. Nama perusahaan sempat beberapa kali mengalami perubahan dan nama PT Asiaplast Industries ditetapkan pada Juni 1999. Sekarang ini perusahaan mulai memasarkan hasil produksinya di pasar global yang diawali dengan wilayah Vietnam kemudian akan diperluas di Taiwan dan Jepang, untuk itu perusahaan menjalin kerjasama dengan Taichi Corp. Untuk mempermudah proses penetrasi pasarnya.

3. PT Summitplast Tbk. (SMPL)

Perusahaan ini didirikan di Tangerang pada tanggal 14 Desember 1991 dengan basis produksi komponen plastik untuk bagian-bagian dari komputer, alat-alat elektronik, peralatan rumah tangga elektrik dan *automobile* yang ditujukan untuk pasaran ekspor. Perusahaan ini memiliki dua pabrik yang berlokasi di Tangerang dan Bekasi. Sesungguhnya PT Summitplast Interbuana adalah sebuah perusahaan *Joint Venture* antara Sumitomo Corporation (Jepang), Sumitomo Corporation (Singapore) Pte.Ltd, Tenso Electric Industries Co.Ltd, PT Panca Teladan Interbuana dan PT Dynaplast Tbk.

4. PT Colorpak Indonesia Tbk. (CLPI)

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 15 September 1998 yang bergerak di bidang logam. Kemudian pada tanggal 30 November 2001 Colorpak Indonesia *listing* dengan NPWP No. 1.061.759.5-052 dan modal disetor sebesar Rp 30.470.000.000.-.

5. PT Palm Asia Corpora Tbk. (PLAS)

Palm Asia Corpora didirikan pada tanggal 23 Juli 1992 dengan usaha yang bergerak di bidang industri plastik dan kemasan. Perusahaan ini *listing* pada tanggal 16 Maret 2001 dengan NPWP No. 1.582.413.5-526 dan modal disetor sebesar Rp 25.000.000.000.-.

6. PT Lapindo Internasional Tbk. (LAPD)

Lapindo Internasional didirikan pada tanggal 7 Juni 1990 dengan usaha yang bergerak di bidang industri plastik dan kemasan. Perusahaan ini *listing* pada tanggal 17 Juli 2001 dengan NPWP No. 1.354.497.8-054.000 dan modal disetor sebesar Rp 26.405.000.000.-.

4.2 Analisis Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan auditan perusahaan industri dasar dan kimia yang *go public* antara tahun 2000 sampai dengan tahun 2002 untuk masa dua tahun berturut-turut sebelum dan 2 tahun berturut-turut sesudah *go public*. Kemudian dilakukan perhitungan rasio-rasio keuangan berikut ini :

1. *Net Profit Margin*
2. *Return On Investment (ROI)*
3. *Return On Equity (ROE)*
4. *Economic Value Added (EVA)*.

Setelah nilai dari rasio-rasio tersebut diketahui maka dihitung rata-rata rasio sebelum dan setelah *go public*. Kemudian rata-rata sebelum *go public* dibandingkan dengan rata-rata sesudah *go public* untuk bisa mengetahui apakah kinerja sesudah *go public* mengalami penurunan atau mengalami kenaikan. Hasil dari perbandingan rasio-rasio tersebut adalah sebagai berikut.

4.2.1 Analisa *Net Profit Margin*

Perhitungan *Net Profit Margin* menggunakan rumus laba bersih setelah pajak dibagi dengan penjualan bersih. Hasil perhitungan rasio ini bisa dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.2
Daftar Net Profit Margin
(dalam prosentase)

No	Nama Perusahaan	Sebelum <i>Go Public</i>			Setelah <i>Go Public</i>			Naik (Turun)
		2 Th Sblm	1 Th Sblm	Rata-Rata	1 Th Stlh	2 Th Stlh	Rata-Rata	
1	ARNA	-1,28	4,61	1,67	9,09	10,66	9,88	8,21
2	APLI	4,89	10,78	7,84	3,16	-6,59	-1,72	(6,12)
3	SMPL	9,15	9,99	9,57	5,92	-2,19	1,87	(7,7)
4	CLPI	6,98	11,57	9,28	17,02	8,13	12,58	3,3
5	PLAS	3,74	3,82	3,78	2,09	-2,91	-0,41	(3,37)
6	LAPD	5,02	2,76	3,89	7,59	0,71	4,15	0,26
Rata-Rata		3,66	4,75	7,26	7,48	1,30	4,39	(2,87)

Sumber : Lampiran 1 dan 2

Tabel 4.2 menunjukkan rata-rata *net profit margin* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*. Berdasarkan data di atas rata-rata *net profit margin* PT Arwana Citramulia (ARNA), PT Colorpak Indonesia (CLPI) dan PT Lapindo Internasional (LAPD) sebelum dan sesudah *go public* mengalami kenaikan masing-masing sebesar 8,221%; 3,3%; dan 0,26%. Sedangkan rata-rata *net profit margin* PT Asiaplast Industries (APLI), PT Summitplast (SMPL) dan PT Palm Asia Corpora (PLAS) untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* mengalami penurunan masing-masing sebesar 6,12%; 7,7%; dan 3,37%. Dan rata-rata *net profit margin* seluruh perusahaan mengalami penurunan sebesar 2,87%. Pada tabel di atas terlihat dengan jelas bahwa NPM 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* mengalami peningkatan dan penurunan yang signifikan, hal ini disebabkan besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan sebelum dan sesudah *go public*.

4.2.2 Analisa *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment (ROI) dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah aset keseluruhan yang juga berarti merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari aset yang dimiliki perusahaan (Widayanto, 1993:51). Hasil perhitungan rasio ini bisa dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.4
Daftar Return On Equity/ROE
(dalam prosentase)

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Public			Setelah Go Public			Naik/ Turun
		2 Th Sblm	1 Th Sblm	Rata-Rata	1 Th Stlh	2 Th Stlh	Rata-Rata	
1	ARNA	-9,91	9,97	0,03	13,4	16,1	14,75	14,72
2	APLI	1,86	5,26	3,56	3,14	-8,02	-2,44	(1,12)
3	SMPL	46,91	19,77	33,34	7,76	-2,43	2,67	(30,67)
4	CLPI	38,42	41,3	39,86	18,97	9,62	14,30	(25,56)
5	PLAS	53,12	4,44	28,78	4,09	4,37	4,23	(24,55)
6	LAPD	21,31	31,51	5,1	7,64	1,67	4,66	(0,44)
Rata-Rata		18,18	18,71	18,45	9,17	3,55	6,36	(6,36)

Sumber : Lampiran 1 dan 4

Berdasarkan tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa rata-rata *Return On Equity* (ROE) 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* PT Asiaplast Industries (APLI), PT Summitplast (SMPL), PT Colorpak Indonesia (CLPI) dan PT Palm Asia Corpora (PLAS), dan PT Lapindo Internasional (LAPD) mengalami penurunan masing-masing sebesar 1,12%; 30,67%; 25,56%; 24,55% dan 0,44%. Sedangkan rata-rata ROE PT Arwana Citramulia (ARNA) untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* mengalami kenaikan sebesar 14,72%. Dan rata-rata ROE untuk seluruh perusahaan mengalami penurunan sebesar 6,36%.

4.2.4 Analisa *Economic Value Added* (EVA)

Secara sederhana, angka EVA diperoleh dari laba usaha dikurangi biaya-biaya (*charges*) atas capital yang diinvestasi (*invested capital*) yang disebut juga *capital charges*, baik dalam perusahaan secara keseluruhan, di tingkat unit bisnis, pabrik, kantor atau lini perakitan. Pendekatan EVA telah memasukkan semua unsur dalam laporan laba/rugi dan neraca perusahaan. Karena itu, EVA juga dikenal sebagai pengukuran “total faktor” kinerja.

Langkah-langkah penghitungan EVA adalah sebagai berikut :

1. Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

Biaya hutang dihitung dengan mengalikan biaya hutang (sebelum pajak) dengan faktor koreksi $(1-t)$, dengan t adalah tarif pajak yang diperoleh dari

beban pajak dibagi dengan laba sebelum pajak. Biaya hutang (sebelum pajak) dihitung dengan cara membagi beban bunga yang timbul dari kewajiban jangka panjang dengan kewajiban jangka panjang itu sendiri.

2. Biaya Modal Saham Biasa (*Cost of Equity*)

Biaya modal saham biasa dihitung dengan menggunakan metode pertumbuhan dividen (*dividend growth*) dengan ukuran satuan prosentase.

3. *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

Untuk menghitung WACC, komponen pembiayaan yang diikutsertakan dalam penghitungan *cost* adalah semua komponen yang masuk dalam *invested capital*. Sebelum menghitung WACC, terlebih dahulu kita menghitung besarnya proporsi kewajiban jangka panjang dan proporsi ekuitas (struktur permodalan). Proporsi kewajiban jangka panjang dapat dihitung dengan membagi kewajiban jangka panjang dengan total kewajiban jangka panjang dan ekuitas. Sedangkan proporsi ekuitas dapat dihitung dengan cara membagi ekuitas dengan total kewajiban jangka panjang dan ekuitas.

4. *Economic Value Added* (EVA)

Setelah memperoleh biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) maka EVA dapat dihitung dengan mengurangi *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan WACC kali modal. NOPAT atau *Net Operating Profit After Tax* merupakan jumlah dari laba usaha (*operating income*), penghasilan bunga (*interest income*), beban pajak penghasilan, beban bunga, *equity gain/loss in associated companies* (bagian atas laba/rugi bersih perusahaan asosiasi, laba/rugi kurs dan laba/rugi lain-lain yang terkait dengan operasional perusahaan. Penghitungan NOPAT tidak mengikutsertakan faktor nonoperasional perusahaan, misalnya laba/rugi atas penjualan aktiva tetap, penghentian usaha dan penjualan investasi. Beberapa akun dalam laba/rugi lain-lain sama sekali tidak berhubungan dengan kegiatan operasional perusahaan, dan tidak ada keterangan jelas dalam catatan atas laporan keuangan juga tidak diikutsertakan dalam penghitungan NOPAT.. Hasil perhitungan EVA dapat dilihat dalam tabel 4.5.

Tabel 4.5
Perhitungan Economic Value Added (EVA)
(dalam rupiah)

No	Nama Perusahaan	Sebelum Go Public		Sesudah Go Public		Rata-Rata	Naik (Turun)
		2 Th Sblm	1 Th Sblm	1 Th Sth	2 Th Sth		
1	ARNA	687.008.277	-8.631.010.639	-10.278.021.550	-7.738.365.152	-9.008.193.351	4.349.183.893
2	APLI	-2.538.017	3.664.234	-42.297.157	-146.89.000.000	-73.315.648.579	73.316.211.688
3	SMPL	-1.551.741	-409.899	-344.516.379	50.295.926	-147.110.226	146.129.406
4	CLPI	0	0	-3.021.387.725	0	-1.510.693.863	1.510.693.863
5	PLAS	645.832.975	-677.418.340	-203.528.963	-3.118.779.000	-1.661.153.981	1.645.361.298
6	LAPD	0	0	185.379.265.498	0	-92.689.632.749	92.689.632.749
Rata-Rata		-7.544.177	1.550.862.441	-33.211.502.878	-26.232.641.371	-29.722.072.125	28.942.868.816

Sumber : Lampiran 8 dan 9

Dari hasil analisis yang disajikan dalam table 4.5 *Economic Value Added* (EVA) 2 sebelum dan 2 sesudah *go public* terlihat bahwa PT Arwana Citramulia (ARNA), PT Asiaplast Industries (APLI), PT Summitplast (SMPL), PT Colorpak Indonesia (CLPI) dan PT Palm Asia Corpora (PLAS), dan PT Lapindo Internasional (LAPD) mengalami kenaikan dan bertanda positif masing-masing sebesar 4.349.183.893, 73.316.211.688, 146.129.406, 1.510.693.863, 1.645.361.298, 92.689.632.749. Hal ini berarti bahwa telah terjadi penambahan nilai dalam perusahaan dan tanda positif mencerminkan tingkat kompensasi yang lebih tinggi ketimbang tingkat biaya modal sehingga terlihat jelas bahwa manajemen mampu menciptakan peningkatan nilai kekayaan perusahaan.

4.3 Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif dimaksudkan untuk mengetahui gambaran umum mengenai data yang digunakan dalam penelitian (Indriantoro, 2002). Melalui statistik deskriptif dapat diketahui keadaan variabel penelitian dari perusahaan sampel yang digunakan yaitu *Net Profit Margin*, *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA). Statistik deskriptif seluruh rasio keuangan disajikan dalam table 4.6 berikut :

Tabel 4.6
Statistik Deskriptif Rasio Keuangan *Go Public*

NO	RASIO KEUANGAN	2 Thn Sebelum <i>Go Public</i>		1 Thn Sebelum <i>Go Public</i>	
		Mean	Standar Deviasi	Mean	Standar Deviasi
1	<i>Net Profit Margin</i>	4,7500	3,5159	7,2533	3,9390
2	<i>Return On Investmet</i>	8,4550	7,3581	7,9600	8,6445
3	<i>Return On Equity</i>	18,1817	31,8456	18,7083	15,0744
4	<i>Economic Value Added</i>	-7.544.175,5	421.603.584	1.550.862.336	3.479.143.680

Sumber : Lampiran 10,11,12 dan 25

Berdasarkan tabel 4.6 di atas rata-rata *Net Profit Margin*, *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA) untuk 2 tahun sebelum masing-masing sebesar 4,7500; 8,4550; 18,1817; dan 7.544.175,5. Sedangkan *mean* untuk 1 tahun sebelum *go public* masing-masing sebesar 7,2533; 7,9600; 18,7083 dan 1.550.862.336.

Tabel 4.7
Statistik Deskriptif Rasio Keuangan Sesudah Go Public

NO	RASIO KEUANGAN	1 Thn Sesudah Go Public		2 Thn Sesudah Go Public	
		Mean	Standar Deviasi	Mean	Standar Deviasi
1	<i>Net Profit Margin</i>	7,4783	5,3622	1,3017	6,7344
2	<i>Return On Investmet</i>	7,1533	6,0357	3,4933	7,3493
3	<i>Return On Equity</i>	9,1667	6,0071	3,5517	8,5811
4	<i>Economic Value Added</i>	33.211.502.592	74.649.010.176	26.232.643.584	59.040.731.136

Sumber : Lampiran 10, 11, 12 dan 25

Berdasarkan tabel 4.7 di atas rata-rata *Net Profit Margin*, *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Economic Value Added (EVA)* untuk 1 tahun sesudah masing-masing sebesar 7,4783; 7,1533; 9,1667; dan -33.211.502.592. Sedangkan *mean* untuk 2 tahun sesudah *go public* masing-masing sebesar 1,3017; 3,4933; 3,5517 dan -26.232.643.584.

4.4 Uji Normalitas Data

Sebelum dilakukan pengujian terhadap hipotesis yang telah diajukan, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov One-Sample* dengan kriteria pengujian menggunakan derajat keyakinan organisasi 0,05. Jika nilai signifikansi yang didapat adalah lebih dari 0,05 ($p > 0,05$), maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal. Sedangkan jika nilai signifikansi yang didapat kurang dari 0,05 ($p < 0,05$), maka dapat dikatakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas data dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut ini :

Tabel 4.8
Hasil Uji Normalitas Data

Rasio Keuangan	<i>Kolmogorov Smirnov (Asymp. Sig)</i>				Keterangan
	1 Thn Sblm	2 Thn Sblm	1 Thn Sdb	2 Thn Sdb	
<i>Net Profit Margin</i>	0,825	0,933	0,944	0,968	Distribusi Normal
<i>Return On Investmet</i>	0,441	0,990	0,700	0,839	Distribusi Normal
<i>Return On Equity</i>	0,936	0,888	0,815	1,000	Distribusi Normal
<i>Economic Value Added</i>	0,212	0,499	0,169	0,164	Distribusi Normal

Sumber : Lampiran 10, 11, 12 dan 25

Tabel 4.8 menunjukkan hasil bahwa masing-masing variabel penelitian memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dari nilai signifikansi yang diperoleh dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

4.5 Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini seluruh hipotesis akan mengalami empat kali pengujian yaitu 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah serta 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*, dengan pertimbangan bahwa kenaikan/penurunan kinerja perusahaan belum terlihat pada tahun dimana proses *go public* dilakukan. Kenaikan/penurunan kinerja perusahaan akan terlihat 1 tahun sesudah *go public* atau dalam waktu yang lebih panjang lagi, namun tidak lebih dari 2 tahun. Pembatasan waktu 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* dengan pertimbangan bahwa prospektus pada umumnya memuat laporan keuangan untuk waktu 2 tahun sebelum *go public*.

4.5.1 Perbandingan Kinerja Keuangan Untuk 2 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah *Go Public*

Pengujian data pada periode ini menggunakan uji *Paired Sample T-Test* untuk menguji variabel rasio secara parsial. Setelah uji tersebut dilakukan, hasilnya nanti dijadikan sebagai dasar penilaian apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada masing-masing rasio yang digunakan untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *go public*, pada tingkat signifikansi (α) = 5%. Tabel 4.9 dan tabel 4.10 menyajikan ringkasan hasil pengujian terhadap rasio yang digunakan untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *go public*.

Tabel 4.9
Perbandingan Rata-rata (*Mean*) antara 2 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah
Go Public

NO	RASIO	2 Thn Sebelum	1 Thn Sesudah	Naik/Turun
1.	<i>Net Profit Margin</i>	4,7500	7,4783	Naik
2.	<i>Return On Investment (ROI)</i>	8,4550	7,1533	Turun
3.	<i>Return On Equity (ROE)</i>	18,1817	9,1667	Turun
4.	<i>Economic Value Added (EVA)</i>	-7.544.176,65	-33.211.502.878	Naik

Sumber : Lampiran 13,17,21,26

Dari tabel 4.9 di atas dapat diketahui perbandingan rata-rata (*mean*) antara 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *go public*. Dari keempat rasio yang digunakan terdapat dua rasio yang menunjukkan kenaikan yaitu rasio *Net Profit Margin* dan *Economic Value Added (EVA)*. Hal ini terlihat bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba lebih besar setelah *go public (Net Profit Margin)* tetapi disertai dengan penurunan nilai kekayaan yang cukup besar setelah *go public*. Sedangkan dua rasio lainnya menunjukkan penurunan yaitu *Return On Equity (ROE)* dan *Return On Investment (ROI)* yang berarti bahwa tingkat pengembalian dari modal yang ditanamkan dan tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki sesudah *go public* lebih kecil daripada sebelum *go public*.

Tabel 4.10
Hasil Uji Paired Sample T-Test 2 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah
Go Public

NO	RASIO	t hitung	Asymp.Sig	Kesimpulan	Keterangan
1.	<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	-1,094	0,324	H ₁ ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>net profit margin</i> 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah
2.	<i>Return On Investment (ROI)</i>	0,387	0,175	H ₂ ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>return on investment</i> 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah
3.	<i>Return On Equity (ROE)</i>	0,684	0,524	H ₃ ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>Return On Equity (ROE)</i> 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah
4.	<i>Economic Value Added (EVA)</i>	1,090	0,326	H ₄ ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>Economic Value Added (EVA)</i> 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah

Sumber : Lampiran 13,17,21,26

Dari tabel 4.10 di atas dapat dilihat bahwa nilai *asymp.sig* dari rasio profitabilitas dan EVA yang digunakan masing-masing sebesar 0,324; 0,715; 0,524 dan 0,326. Nilai *asymp.sig* tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,005) sehingga H₁, H₂, H₃ dan H₄ ditolak. Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada keempat rasio yang digunakan untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *go public*.

Berdasarkan data di atas *Net Profit Margin (NPM)* 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *go public* memiliki *asymp.sig* 0,324 lebih besar daripada taraf signifikansi 0,05 yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum

dan sesudah *go public*. Demikian pula dengan ROI, ROE dan EVA berturut-turut memiliki *asympt.sig* 0,715; 0,524; dan 0,326.

4.5.2 Perbandingan Kinerja Keuangan Untuk 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah *Go Public*

Pengujian data periode ini menggunakan uji *Paired Sample T-Test*. Setelah uji tersebut dilakukan, hasilnya nanti dijadikan sebagai dasar penilaian apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada masing-masing rasio yang digunakan untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*, pada tingkat signifikansi (α) = 5%. Tabel 4.11 dan tabel 4.12 menyajikan ringkasan hasil pengujian terhadap rasio yang digunakan untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*.

Tabel 4.11
Perbandingan Rata-rata antara 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah *Go Public*

NO	RASIO	2 Thn Sebelum	2Thn Sesudah	Naik/Turun
1.	<i>Net Profit Margin</i>	4,7500	1,3017	Turun
2.	<i>Return On Investment (ROI)</i>	8,4550	3,4933	Turun
3.	<i>Return On Equity (ROE)</i>	18,1817	3,5517	Turun
4.	<i>Economic Value Added (EVA)</i>	-7.544.176,65	-26.232.641.371	Naik

Sumber : Lampiran 14,18,22,27

Dari tabel 4.11 di atas dapat diketahui perbandingan rata-rata (*mean*) antara 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*. Dari keempat rasio yang digunakan terlihat bahwa rasio-rasio profitabilitas menunjukkan penurunan yaitu *Net Profit Margin*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Return On Equity (ROE)*. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba 2 tahun sebelum *go public* lebih bagus daripada 2 tahun sesudah *go public*. Sedangkan *Economic Value Added (EVA)* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* mengalami kenaikan tetapi bertanda negatif. EVA negatif menyiratkan penurunan nilai kekayaan yang cukup besar setelah *go public*.

bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Return On Investment* (ROI) 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* memiliki nilai *asympt.sig* 0,327 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. ROE dan EVA memiliki nilai *asympt.sig* 0,335 dan 0,326 lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05 yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah *go public* sehingga kemampuan manajemen untuk meningkatkan tingkat pengembalian modal yang diharapkan dan menciptakan peningkatan nilai kekayaan perusahaan tidak mengalami perubahan yang signifikan.

4.5.3 Perbandingan Kinerja Keuangan Untuk 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah *Go Public*

Pengujian data menggunakan uji *Paired Sample T-Test* untuk menguji variabel rasio secara parsial. Hasil pengujian ini nantinya akan dijadikan sebagai dasar penilaian apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada masing-masing rasio yang digunakan untuk 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *go public*, pada tingkat signifikansi (α) = 5%. Tabel 4.13 dan tabel 4.14 menyajikan ringkasan hasil pengujian terhadap rasio yang digunakan untuk 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *go public*.

Tabel 4.13
Perbandingan Rata-rata (*Mean*) antara 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah *Go Public*

NO	RASIO	1 Thn Sebelum	1 Thn Sesudah	Naik/Turun
1.	<i>Net Profit Margin</i>	7,2533	7,4783	Naik
2.	<i>Return On Investment</i> (ROI)	7,9600	7,1533	Turun
3.	<i>Return On Equity</i> (ROE)	18,7083	9,1667	Turun
4.	<i>Economic Value Added</i> (EVA)	-1.550.862.441	-33.211.502.878	Naik

Sumber : Lampiran 15, 19, 22, 28

Dari tabel 4.13 di atas dapat diketahui perbandingan rata-rata (*mean*) antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *go public*. Dari keempat rasio yang digunakan terdapat dua rasio yang menunjukkan penurunan yaitu *Return On*

Investment (ROI) dan *Return On Equity* (ROE) masing-masing sebesar 0,8067 dan 9,5416. Sedangkan *Net Profit Margin* dan *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan kenaikan yaitu masing-masing sebesar 0,225 dan 3.166.067.846.

Tabel 4.14
Hasil Uji Paired Sample T-Test 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Go Public

NO	RASIO	t hitung	Asymp.Sig	Kesimpulan	Keterangan
1.	<i>Net Profit Margin</i> (NPM)	-0,100	0,924	H ₁ ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>net profit margin</i> 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah
2.	<i>Return On Investment</i> (ROI)	0,297	0,778	H ₂ ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>return on investment</i> 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah
3.	<i>Return On Equity</i> (ROE)	2,000	0,102	H ₃ ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>Return On Equity</i> (ROE) 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah
4.	<i>Economic Value Added</i> (EVA)	1,030	0,350	H ₄ ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>Economic Value Added</i> (EVA) 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah

Sumber : Lampiran 15, 19, 22, dan 28

Berdasarkan tabel 4.14 di atas dapat dilihat bahwa nilai *asymp.sig* dari rasio-rasio profitabilitas dan *Economic Value Added* (EVA) yang digunakan masing-masing sebesar 0,924; 0,778; 0,102 dan 0,350. Nilai *asymp.sig* tersebut lebih besar daripada taraf signifikansi 0,05 sehingga H₁, H₂, H₃ dan H₄ ditolak. Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada keempat rasio yang digunakan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *go public*.

Net Profit Margin 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *go public* menunjukkan *asympt.sig* 0,924 yang lebih besar dari taraf signifikansi. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan tingkat penjualan tertentu. ROI 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *go public* menunjukkan *asympt.sig* 0,778 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan. EVA 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah *go public* memiliki tingkat *asympt.sig* 0,350 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai kekayaan perusahaan. Dalam hal ini kemampuan manajemen dalam meningkatkan nilai kekayaan perusahaan tidak mengalami perubahan.

4.5.4 Perbandingan Kinerja Keuangan Untuk 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah *Go Public*

Pengujian data ini menggunakan uji *Paired Sample T-Test* untuk menguji variabel rasio secara parsial. Hasil pengujian ini nantinya akan dijadikan sebagai dasar penilaian apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada masing-masing rasio yang digunakan untuk 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*, pada tingkat signifikansi (α) = 5%. Tabel 4.15 dan tabel 4.16 menyajikan ringkasan hasil pengujian terhadap rasio yang digunakan untuk 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*.

Tabel 4.15
Perbandingan Rata-rata antara 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah *Go Public*

NO	RASIO	1 Thn Sebelum	2 Thn Sesudah	Naik/Turun
1.	<i>Net Profit Margin</i>	7,2533	1,3017	Turun
2.	<i>Return On Investment (ROI)</i>	7,9600	3,4933	Turun
3.	<i>Return On Equity (ROE)</i>	18,7083	3,5517	Turun
4.	<i>Economic Value Added (EVA)</i>	1.550.862.440,67	26..232.641.370,95	Naik

Sumber : Lampiran 16 ,20, 24, 29

Dari tabel 4.15 di atas dapat diketahui perbandingan rata-rata (*mean*) antara 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*. Dari keempat rasio yang

digunakan rasio-rasio profitabilitas menunjukkan penurunan yaitu *Net Profit Margin*, *Return On Investment (ROI)* dan *Return On Equity (ROE)* masing-masing sebesar 5,9516; 4,4667; dan 15,1566. Sedangkan *Economic Value Added (EVA)* yang digunakan menunjukkan adanya kenaikan.

Tabel 4.16
Hasil Uji Paired Sample T-Test 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Go Public

NO	RASIO	t hitung	Asymp.Sig	Kesimpulan	Keterangan
1.	<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	1,779	0,135	H ₁ ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>net profit margin</i> 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah
2.	<i>Return On Investment (ROI)</i>	1,047	0,343	H ₂ ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>return on investment</i> 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah
3.	<i>Return On Equity (ROE)</i>	2,374	0,064	H ₃ ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>Return On Equity (ROE)</i> 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah
4.	<i>Economic Value Added (EVA)</i>	1,012	0,358	H ₄ ditolak	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>Economic Value Added (EVA)</i> 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah

Sumber : Lampiran 16, 20, 24, 29

Berdasarkan tabel 4.16 di atas dapat dilihat bahwa nilai *asymp.sig* dari rasio-rasio profitabilitas dan *Economic Value Added (EVA)* yang digunakan masing-masing sebesar 0,135; 0,343; 0,064 dan 0,358. Nilai *asymp.sig* tersebut lebih besar daripada taraf signifikansi 0,05 sehingga H₁, H₂, H₃ dan H₄ ditolak. Hal

ini berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada keempat rasio yang digunakan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*.

Net Profit Margin 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* menunjukkan *asympt.sig* 0,135 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan tingkat penjualan tertentu. ROI 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* menunjukkan *asympt.sig* 0,343 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan. EVA 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* memiliki tingkat *asympt.sig* 0,358 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai kekayaan perusahaan. Dalam hal ini kemampuan manajemen dalam meningkatkan nilai kekayaan perusahaan tidak mengalami perubahan.

4.6 Pembahasan

Perbandingan kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, serta 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* menunjukkan hasil yang sama. Hasil dari pengujian *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk masing-masing rasio profitabilitas dan *Economic Value Added* (EVA). Hal ini terlihat dari tabel hasil pengujian *Paired Sample T-Test* yang mana *asympt.sig* untuk semua rasio profitabilitas dan EVA lebih besar dari taraf signifikansi 5%, artinya semua hipotesis yang diajukan ditolak. Ditolaknya hipotesis ini membuktikan bahwa manajemen perusahaan industri dasar dan kimia belum bisa meningkatkan kinerja keuangannya setelah *go public*.

Net profit margin ratio dari hasil pengujian *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah serta 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* menunjukkan hasil perhitungan *asympt.sig* berturut-turut yaitu 0,324; 0,949; 0,9249 dan 0,135. Hasil perhitungan tersebut lebih besar

dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak, sehingga kinerja keuangan yang diukur dengan *Net profit margin* tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah *go public*. Kemampuan manajemen untuk menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu sebelum dan sesudah *go public* tidak mengalami perubahan.

Return On Investment ratio berdasarkan uji *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah serta 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* menunjukkan hasil perhitungan *asympt.sig* yang berturut-turut adalah 0,715; 0,327; 0,778 dan 0,343. Hasil perhitungan tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_2 ditolak, sehingga tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* yang diukur dengan *return on investment*. Dalam periode empat tahun tersebut nilai rasio ROI tidak berbeda secara signifikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa manajemen tidak mampu meningkatkan kinerja perusahaan dalam mengelola aset untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari aset yang dimiliki.

Return on equity ratio berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah serta 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* menunjukkan hasil perhitungan *asympt.sig* yang berturut-turut adalah 0,524; 0,335; 0,102 dan 0,0064. Hasil perhitungan tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 sehingga H_3 ditolak. Hal ini menunjukkan kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on equity* tidak berbeda antara sebelum dan sesudah *go public*. Kondisi ini menunjukkan bahwa manajemen tidak dapat meningkatkan kemampuannya dalam mengelola dana/modal yang ada untuk mendapatkan tingkat pengembalian modal yang ditanamkan perusahaan.

Economic Value Added (EVA) dari hasil pengujian *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah serta 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public* menunjukkan hasil perhitungan *asympt.sig* yang

berturut-turut yaitu 0,326; 0,326; 0,350 dan 0,358. Hasil perhitungan tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 sehingga H₄ ditolak. Kinerja keuangan yang diukur dengan *Economic Value Added* tidak berbeda untuk sebelum dan sesudah *go public*. Nilai Eva untuk penelitian ini bertanda negatif yang artinya manajemen tidak dapat menjalankan tugasnya dengan baik sehingga terjadi penurunan nilai kekayaan perusahaan.

Dari hasil pengujian *Paired Sample T-Test* terlihat bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk masing-masing rasio profitabilitas dan *Economic Value Added* (EVA) yang digunakan untuk untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah serta 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*. Dengan demikian secara parsial tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia yang diukur dengan rasio profitabilitas dan *Economic Value Added* (EVA).

Penelitian ini konsisten/mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Nestiana (2004) yang meneliti perbedaan kinerja keuangan perusahaan perbankan sebelum dan sesudah *go public*. Pada penelitian tersebut dijelaskan bahwa bahwa Bank umum nasional yang diteliti telah melaksanakan peraturan perundang-undangan melalui UU No.10 tahun 1998 mengenai perbankan yang diatur oleh Pemerintah dan Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) dan mengatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan perbankan sebelum dan sesudah *go public*.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja perusahaan industri dasar dan kimia sebelum dan sesudah *go public*, yang diukur dengan rasio profitabilitas yang terdiri dari *Net Profit Margin*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Return On Equity (ROE)* serta *Economic Value Added (EVA)*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan alat uji *Paired Sample T-Test*, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia yang diukur dengan *Net Profit Margin* ternyata tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah serta 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*.
2. Kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia yang diukur dengan *Return On Investment (ROI)* ternyata tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah serta 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*.
3. Kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia yang diukur dengan *Return On Equity (ROE)* ternyata tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah serta 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*.
4. Kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia yang diukur dengan *Economic Value Added (EVA)* ternyata tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara untuk 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah serta 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*.

Dari uji hipotesis yang dilakukan pada keempat periode yang berbeda ini menunjukkan hasil yang sama, yaitu semuanya menerima H_0 dan menolak H_a . Hal ini berarti kinerja dari perusahaan industri dasar dan kimia untuk masing-masing periode tersebut adalah tidak berbeda dan pada dasarnya program *go public* ini belum terlihat pengaruhnya secara signifikan terhadap kinerja perusahaan pada periode pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini.

5.2 Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini hanya membatasi sampel penelitian pada perusahaan kelompok industri dasar dan kimia.
2. Alat analisis kinerja keuangan tidak hanya terbatas pada analisis rasio profitabilitas dan EVA saja.
3. Jumlah sampel penelitian yang terlalu kecil sehingga kemungkinan data yang berdistribusi normal sangat besar.

5.3 Saran

Untuk menyempurnakan hasil penelitian ini maka penulis memberikan saran untuk peneliti selanjutnya yaitu :

1. Peneliti selanjutnya dapat mengambil kelompok industri lain
2. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menganalisis dengan menggunakan metode lain selain rasio profitabilitas dan EVA
3. Menambah sampel penelitian sehingga kemungkinan data tidak berdistribusi normal dapat dihindari dan hasil penelitian dapat digeneralisasikan.

Berdasarkan hasil dan pembahasan serta implikasi dari penelitian ini maka saran bagi perusahaan adalah supaya lebih meningkatkan manajemen operasional perusahaan agar nantinya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan ini mutlak dilakukan agar dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan serta memperhatikan kepentingan pemegang saham dan kreditor.

- Nestiana, Desy, 2004, *Analisis Rasio Profitabilitas sebagai Dasar Penilaian Kinerja Perusahaan Perbankan Sebelum dan Sesudah Go Public di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi, UNEJ.
- Prasetyaningtyas, Susanti, 1996, *Analisis Rasio-Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Bank Umum Pemerintah dalam Penerapan Merger di Indonesia*, Laporan Penelitian, LEMLIT UNEJ.
- Risalah, Dewi, 2002, *Analisis Perbedaan Profitabilitas Perusahaan Semen Sebelum dan Sesudah Go Public di Bursa Efek Surabaya*, Fakultas Ekonomi, Universitas Merdeka.
- Rousana, Mike, 1997, "Memanfaatkan EVA untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia", *Usahawan* No. 4 (April), Jakarta : Hal 20-23.
- Ruky, Syaiful M, 1997, "Lebih dalam tentang EVA dan Penciptaan Nilai Perusahaan", *Usahawan* No. 9 Tahun XXXVI (September), Jakarta : Hal 67.
- Sabardi, Agus, 1994, *Manajemen Keuangan II*, BPFE, Yogyakarta.
- Santoso, Singgih, 2001, *Statistik Non Parametrik*, PT ELEX MEDIA Komputindo, Jakarta.
- , 2002, *Buku Latihan SPSS Statistik Multivariat*, Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Syafri Harahap, Sofyan, 1998, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Syahrul dan Muhammad Afni N, 2000, *Kamus Akuntansi*, Citra Harta Prima, Jakarta.
- Utomo, Lisa Linawati, "Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan", *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 1, No. 01, Mei 1999.
- Widayanto, Gatot, 1993, "EVA NITAMI : Suatu Terobosan Baru dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan", *Usahawan* No. 12 TH XXII Des 1993, Hal 50-54.

LAMPIRAN



LAMPIRAN J

NO	1	2	3	4	5	6
----	---	---	---	---	---	---

Swaberi Pratiwi

LAMPIRAN 2

DAFTAR SALES (DALAM RUPIAH)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBLM	1 TH SBLM	1 TH STLH	2 TH STLH
1	ARNA	76.669.180.211	92.170.052.301	165.081.587.435	193.248.653.234
2	APLI	19.925.000.000	52.822.000.000	156.877.243.940	177.911.6119.236
3	SMPL	156.191.000.000	130.232.000.000	149.466.436.253	123.085.367.968
4	CLPI	37.868.074.000	41.827.273.000	50.455.876.944	55.878.000.000
5	PLAS	1.456.005.000	18.343.030.224	72.990.975.463	53.569.000.000
6	LAPD	11.085.805.195	14.278.167.329	24.550.542.928	58.574.000.000

Sumber : Prospektus dan ICMD

LAMPIRAN 4

DAFTAR EQUITY (DALAM RUPIAH)

NO	NAMA PERUSAHAAN	2 TH SBLM	1 TH SBLM	1 TH STLH	2 TH STLH
1	ARNA	9.907.407.686	42.658.908.404	111.918.363.512	127.995.103.757
2	APLI	52.487.000.000	108.181.000.000	158.038.834.461	146.309.801.479
3	SMPPL	30.468.000.000	65.848.000.000	114.018.112.621	111.315.098.506
4	CLPI	6.876.828.000	11.716.170.000	45.277.561.877	47.230.000.000
5	PLAS	102.451.350	15.762.706.482	37.229.468.889	24.825.000.000
6	LAPD	-2.614.348.766	1.250.487.120	24.412.531.651	35.670.000.000

Sumber : Prospektus dan ICMD

LAMPIRAN 5

Perhitungan Net Profit Margin
PT. ARWANA CITRAMULIA Tbk

KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC		SESUDAH GO PUBLIC	
	1999	2000	2002	2003
Laba bersih	-981.841.164	4.251.500.718	15.001.862.721	20.604.760.995
Penjualan	76.669.180.211	92.170.052.301	165.081.587.435	193.248.653.234
Profit margin	-0,0128	0,0461	0,0909	0,1066

Perhitungan Net Profit Margin
PT. ASIAPLAST INDUSTRIES Tbk

KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC		SESUDAH GO PUBLIC	
	1998	1999	2001	2002
Laba bersih	974.000.000	5.694.000.000	4.961.321.024	-11.729.032.982
Penjualan	19.925.000.000	52.822.000.000	156.877.243.940	177.911.6119.236
Profit margin	0,0489	0,1078	0,0316	- 0,0659

Perhitungan Net Profit Margin
PT. SUMMITPLAST Tbk

KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC		SESUDAH GO PUBLIC	
	1998	1999	2001	2002
Laba bersih	14.291.000.000	13.018.000.000	8.848.572.177	-2.703.014.115
Penjualan	156.191.000.000	130.232.000.000	149.466.436.253	123.085.367.968
Profit margin	0,0915	0,0999	0,0592	- 0,0219

Perhitungan Net Profit Margin
PT. COLORPAK INDONESIA Tbk

KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC		SESUDAH GO PUBLIC	
	1999	2000	2002	2003
Laba bersih	2.641.947.000	4.839.343.000	8.588.859.075	4.543.000.000
Penjualan	37.868.074.000	41.827.273.000	50.455.876.944	55.878.000.000
Profit margin	0,0698	0,1157	0,1702	0,0813

LAMPIRAN 6

**Perhitungan Return On Investment (ROI)
PT. ARWANA CITRAMULIA Tbk**

KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC		SESUDAH GO PUBLIC	
	1999	2000	2002	2003
Laba bersih	-981.841.164	4.251.500.718	15.001.862.721	20.604.760.995
Total asset	132.006.039.926	151.003.381.424	233.599.656.320	282.217.485.756
ROI	- 0,0074	0,0282	0,0609	0,0831

**Perhitungan Return On Investment (ROI)
PT. ASIAPLAST INDUSTRIES Tbk**

KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC		SESUDAH GO PUBLIC	
	1998	1999	2001	2002
Laba bersih	974.000.000	5.694.000.000	4.961.321.024	-11.729.032.982
Total asset	115.466.000.000	136.441.000.000	205.861.685.676	164.163.953.016
ROI	0,0095	0,0366	0,0212	- 0,0416

**Perhitungan Return On Investment (ROI)
PT. SUMMITPLAST Tbk**

KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC		SESUDAH GO PUBLIC	
	1998	1999	2001	2002
Laba bersih	14.291.000.000	13.018.000.000	8.848.572.177	-2.703.014.115
Total asset	115.466.000.000	136.441.000.000	205.861.685.676	164.163.953.016
ROI	0,1238	0,0954	0,0430	- 0,0165

**Perhitungan Return On Investment (ROI)
PT. COLORPAK INDONESIA Tbk**

KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC		SESUDAH GO PUBLIC	
	1999	2000	2002	2003
Laba bersih	2.641.947.000	4.839.343.000	8.588.859.075	4.543.000.000
Total asset	14.148.326.000	19.472.634.000	53.751.403.991	59.001.000.000
ROI	0,1867	0,2485	0,1598	0,0770

LAMPIRAN 7

**Perhitungan *Return On Equity* (ROE)
PT. ARWANA CITRAMULIA Tbk**

KETERANGAN	SEBELUM <i>GO PUBLIC</i>		SESUDAH <i>GO PUBLIC</i>	
	1999	2000	2002	2003
Laba bersih	-981.841.164	4.251.500.718	15.001.862.721	20.604.760.995
Equity	9.907.407.686	42.658.908.404	111.918.363.512	127.995.103.757
ROE	-0,0991	0,0997	0,1340	0,1610

**Perhitungan *Return On Equity* (ROE)
PT. ASIAPLAST INDUSTRIES Tbk**

KETERANGAN	SEBELUM <i>GO PUBLIC</i>		SESUDAH <i>GO PUBLIC</i>	
	1998	1999	2001	2002
Laba bersih	974.000.000	5.694.000.000	4.961.321.024	-11.729.032.982
Equity	52.487.000.000	108.181.000.000	158.038.834.461	146.309.801.479
ROE	0,0186	0,0526	0,0314	-0,0802

**Perhitungan *Return On Equity* (ROE)
PT. SUMMITPLAST Tbk**

KETERANGAN	SEBELUM <i>GO PUBLIC</i>		SESUDAH <i>GO PUBLIC</i>	
	1998	1999	2001	2002
Laba bersih	14.291.000.000	13.018.000.000	8.848.572.177	-2.703.014.115
Equity	30.468.000.000	65.848.000.000	114.018.112.621	111.315.098.506
ROE	0,4691	0,1977	0,0776	-0,0243

**Perhitungan *Return On Equity* (ROE)
PT. COLORPAK INDONESIA Tbk**

KETERANGAN	SEBELUM <i>GO PUBLIC</i>		SESUDAH <i>GO PUBLIC</i>	
	1999	2000	2002	2003
Laba bersih	2.641.947.000	4.839.343.000	8.588.859.075	4.543.000.000
Equity	6.876.828.000	11.716.170.000	45.277.561.877	47.230.000.000
ROE	0,3842	0,4130	0,1897	0,0962

**Perhitungan *Return On Equity* (ROE)
PT. PALM ASIA CORPORA Tbk**

KETERANGAN	SEBELUM <i>GO PUBLIC</i>		SESUDAH <i>GO PUBLIC</i>	
	1999	2000	2002	2003
Laba bersih	54.420.800	700.255.132	1.524.432.104	1.560.000.000
Equity	102.451.350	15.762.706.482	37.229.468.889	24.825.000.000
ROE	0,5312	0,0444	0,0409	0,0437

**Perhitungan *Return On Equity* (ROE)
PT. LAPINDO INTERNASIONAL Tbk**

KETERANGAN	SEBELUM <i>GO PUBLIC</i>		SESUDAH <i>GO PUBLIC</i>	
	1999	2000	2002	2003
Laba bersih	557.033.801	394.062.317	1.864.285.532	415.000.000
Equity	-2.614.348.766	1.250.487.120	24.412.531.651	35.670.000.000
ROE	-0,2131	0,3151	0,0764	0,0167

LAMPIRAN 8

Perhitungan Biaya Hutang
PT. ARWANA CITRAMULIA Tbk.

NO	KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC		SESUDAH GO PUBLIC	
		1999	2000	2002	2003
1	Beban pajak	-1.362.438.083	386.167.905	6.660.334.602	8.534.331.160
2	Laba sblm pajak	-2.377.529.911	3.895.354.697	22.140.173.636	29.587.706.377
3	Tarif pajak (t)	0,5730	0,0991	0,3008	0,2884
4	Beban bunga	20.176.809.977	9.576.190.323	14.703.692.715	10.868.244.357
5	Kew. jk panjang	100.187.387.375	68.705.558.831	66.383.625.307	53.609.940.693
6	Biaya hut. (sblm pajak)	0,2014	0,1394	0,2215	0,2027
7	Faktor koreksi (1-t)	0,4270	0,9009	0,6992	0,7116
8	Biaya hutang	0,0860	0,1256	0,1549	0,1443

Perhitungan Biaya Hutang
PT. ASIAPLAST INDUSTRIES Tbk.

NO	KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC		SESUDAH GO PUBLIC	
		1998	1999	2001	2002
1	Beban pajak	1.562.206.002	2.970.196.058	-821.039.815	4393.475.194
2	Laba sblm pajak	2.535.926.185	8.664.180.892	3.011.502.484	16.122.508.176
3	Tarif pajak (t)	0,6160	0,3428	-0,2726	0,2725
4	Beban bunga	-	-	32.759.066	2.337.526
5	Kew. jk panjang	3.578.110.962	30.486.735.284	24.234.575.922	63.701.675.069
6	Biaya hut. (sblm pajak)	#VALUE!	#VALUE!	0,0014	3,6695
7	Faktor koreksi (1-t)	0,3840	0,6572	1,2726	0,7275
8	Biaya hutang	#VALUE!	#VALUE!	0,0017	2,6695

Perhitungan Biaya Hutang
PT. SUMMITPLAST Tbk.

NO	KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC		SESUDAH GO PUBLIC	
		1998	1999	2001	2002
1	Beban pajak	7.007.667.248	6.085.068.307	4.972.680.845	2.286.616.478
2	Laba sblm pajak	21.298.654.307	19.102.808.008	13.821.253.022	1.453.741.845
3	Tarif pajak (t)	0,3290	0,3185	0,3598	1,5729
4	Beban bunga	-	-	539.124.653	84.410.359
5	Kew. jk panjang	7.597.759.379	1.707.192.513	11.744.320.280	5.557.833.057
6	Biaya hut. (sblm pajak)	#VALUE!	#VALUE!	0,0459	0,0152
7	Faktor koreksi (1-t)	0,6710	0,6815	0,6402	-0,5729
8	Biaya hutang	#VALUE!	#VALUE!	0,0294	-0,0087

LAMPIRAN 9

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)
PT. ARWANA CITRAMULIA Tbk.

NO	KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC		SESUDAH GO PUBLIC	
		1999	2000	2002	2003
1	Biaya hutang	0,086	0,1256	0,1549	0,1443
2	Biaya saham biasa	-0,0991	0,0997	0,134	0,161
3	Kew. jk panjang	100.187.387.375	68.705.558.831	66.383.625.307	53.609.940.693
4	Ekuitas	9.907.407.686	42.658.908.404	111.918.363.512	127.995.103.757
5	Total <i>capital supplied</i>	110.094.795.061	111.364.467.235	178.301.988.819	181.605.044.450
6	Proporsi kew.jk panj.	0,9101	0,6169	0,3723	0,2952
7	Proporsi ekuitas	0,0899	0,3831	0,6277	0,7048
8	WACC	0,0693	0,1157	0,1418	0,1561
9	NOPAT	6.947.282.936	4.251.500.718	15.001.862.721	20.604.760.995
10	EVA	-687.008.276,8	-8.631.010.639	-10.278.021.550	-7.738.365.152

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)
PT. ASIAPLAST INDUSTRIES Tbk.

NO	KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC		SESUDAH GO PUBLIC	
		1998	1999	2001	2002
1	Biaya hutang	-	-	0,0017	2,6695
2	Biaya saham biasa	0,0186	0,0526	0,0314	-0,0802
3	Kew. jk panjang	3.578.110.962	30.486.735.284	24.234.575.922	63.701.675.069
4	Ekuitas	52.487.000.000	108.181.000.000	158.038.834.461	146.309.801.479
5	Total <i>capital supplied</i>	56.065.110.962	138.667.735.284	172.273.410.383	210.011.476.548
6	Proporsi kew.jk panj.	0,0638	0,2199	0,1330	0,3033
7	Proporsi ekuitas	0,9362	0,7801	0,8670	0,6967
8	WACC	0,0174	0,0410	0,0275	0,7539
9	NOPAT	973.720.183	5.693.984.834	4.961.321.024	11.729.032.982
10	EVA	-2.538.017	3.664.234	-42.297.157	-146.589.000.000

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)
PT. SUMMITPLAST Tbk.

NO	KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC			SESUDAH GO PUBLIC	
		1998	1999	2000	2001	2002
1	Biaya hutang	-	-	-	0,0294	-0,0087
2	Biaya saham biasa	0,4691	0,1977	0,1977	0,0776	-0,0243
3	Kew. jk panjang	7.597.759.379	1.707.192.513	1.707.192.513	11.744.320.280	5.557.833.057
4	Ekuitas	30.468.000.000	65.848.000.000	65.848.000.000	114.018.112.621	111.315.098.506
5	Total <i>capital supplied</i>	38.065.759.379	67.555.192.513	67.555.192.513	125.762.432.901	116.872.931.563
6	Proporsi kew.jk panj.	0,1996	0,0253	0,0253	0,0934	0,0476
7	Proporsi ekuitas	0,8004	0,9747	0,9747	0,9066	0,9524
8	WACC	0,3755	0,1927	0,1927	0,0731	-0,0236
9	NOPAT	14.290.987.059	13.017.739.701	13.017.739.701	8.848.572.177	-2.703.014.115
10	EVA	-1.551.741	-409.899	-409.899	-344.516.378,6	50.295.926,29

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)
PT. COLORPAK INDONESIA Tbk.

NO	KETERANGAN	SEBELUM GO PUBLIC			SESUDAH GO PUBLIC	
		1999	2000	2000	2002	2003
1	Biaya hutang	-	-	-	46,516	-
2	Biaya saham biasa	0,3842	0,413	0,413	0,1897	0,0962
3	Kew. Jk panjang	-	-	-	64.854.505	-
4	Ekuitas	6.876.828.000	11.716.170.000	11.716.170.000	45.277.561.877	47.230.000.000
5	Total <i>capital supplied</i>	6.876.828.000	11.716.170.000	11.716.170.000	45.342.416.382	47.230.000.000
6	Proporsi kew.jk panj.	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	0,001	#VALUE!
7	Proporsi ekuitas	100	100	100	0,9986	100
8	WACC	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	0,2561	#VALUE!
9	NOPAT	2.641.947.467	4.839.342.611	4.839.342.611	8.588.859.075	4.0.000
10	EVA	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	-3.021.387.725	#VALUE!

LAMPIRAN 10

**NPar Tests
Net Profit Margin**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	1 Tahun Sebelum	2 Tahun Sebelum	1 Tahun Setelah	2 Tahun Setelah
N	6	6	6	6
Normal Parameters ^{a,b}				
Mean	7.2533	4.7500	7.4783	1.3017
Std. Deviation	3.9390	3.5159	5.3622	6.7344
Most Extreme Differences				
Absolute	.256	.220	.215	.202
Positive	.250	.136	.215	.202
Negative	-.256	-.220	-.157	-.178
Kolmogorov-Smirnov Z	.628	.540	.527	.494
Asymp. Sig. (2-tailed)	.825	.933	.944	.968

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

LAMPIRAN 12

**NPar Tests
Return On Equity (ROE)**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	1 th sebelum	2 th sebelum	1 th sesudah	2 th sesudah
N	6	6	6	6
Normal Parameters ^{a,b}	Mean 18.7083	18.1817	9.1667	3.5517
	Std. Deviation 15.0744	31.8456	6.0071	8.5811
Most Extreme Differences	Absolute .219	.237	.259	.129
	Positive .219	.196	.259	.129
	Negative -.172	-.237	-.158	-.095
Kolmogorov-Smirnov Z	.536	.582	.635	.315
Asymp. Sig. (2-tailed)	.936	.888	.815	1.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



LAMPIRAN 14

T-Test
Net Profit Margin 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 2 Tahun Sebelum	4.7500	6	3.5159	1.4353
2 Tahun Sesudah	1.3017	6	6.7344	2.7493

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 2 Tahun Sebelum & 2 Tahun Sesudah	6	-.453	.367

Paired Samples Test

	Paired Differences							
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 2 Tahun Sebelum - 2 Tahun Sesudah	3.4483	8.8963	3.6319	-5.8878	12.7845	.949	5	.386

LAMPIRAN 16

T-Test

Net Profit Margin 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 1 Tahun Sebelum	7.2533	6	3.9390	1.6081
2 Tahun Sesudah	1.3017	6	6.7344	2.7493

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 1 Tahun Sebelum & 2 Tahun Sesudah	6	-.118	.824

Paired Samples Test

	Paired Differences							
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 1 Tahun Sebelum - 2 Tahun Sesudah	5.9517	8.1925	3.3446	-2.6459	14.5492	1.779	5	.135

LAMPIRAN 18

T-Test
Return On Investment (ROI) 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	8.4550	6	7.3581	3.0039
2 th sesudah	3.4933	6	7.3493	3.0003

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1	6	-.157	.767

Paired Samples Test

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1	4.9617	11.1849	4.5662	-6.7762	16.6995	1.087	5	.327

LAMPPIRAN 20¹⁰
t-test

Return On Investment (ROI) 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 1 th sebelum	7.9600	6	8.6445	3.5291
2 th sesudah	3.4933	6	7.3493	3.0003

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 1 th sebelum & 2 th sesudah	6	.154	.771

Paired Samples Test

	Paired Differences							
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 1 th sebelum - 2 th sesudah	4.4667	10.4486	4.2656	-6.4984	15.4318	1.047	5	.343

LAMPIRAN 22

T-Test

Return On Equity (ROE) 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	18.1817	6	31.8456	13.0009
2 th sesudah	3.5517	6	8.5811	3.5032

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1	6	-.080	.880

Paired Samples Test

	Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower				Upper
Pair 1	14.6300	33.6405	13.7337	-20.6736	49.9336	1.065	5	.335

LAMPIRAN 25

**NPar Tests - Normalitas
Economic Value Added (EVA)**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		1 Thn Sebelum	2 Thn sebelum	1 Thn Sesudah	2 Thn Sesudah
N		6	6	6	6
Normal Parameters	a,b				
	Mean	-1550862336	-7544175,5	-33211502592	-26232643584,0
	Std. Deviation	3479143680,0	421603584	74649010176	59040731136,00
Most Extreme Differences	Absolute	,432	,338	,454	,456
	Positive	,328	,326	,328	,328
	Negative	-,432	-,338	-,454	-,456
Kolmogorov-Smirnov Z		1,059	,828	1,112	1,118
Asymp. Sig. (2-tailed)		,212	,499	,169	,164

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

LAMPIRAN 27

T-Test
Economic Value Added (EVA) 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah

Paired Samples Statistics

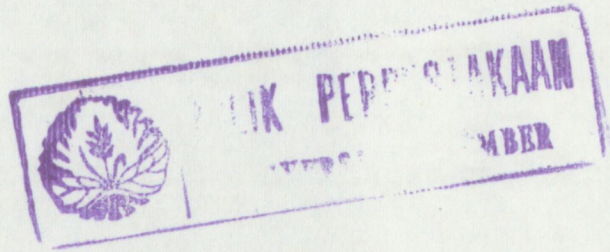
	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 2 Thn sebelum	-7544176,6500	6	421603597,158	172118947,79
2 Thn Sesudah	-26232641371,0	6	59040727787,8	24103276187

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 2 Thn sebelum & 2 Thn Sesudah	6	,020	,970

Paired Samples Test

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 2 Thn sebelum - 2 Thn Sesudah	26225097194	59033809169	24100451673	-35727086106	88177280494	1,088	5	,326



LAMPIRAN 29

T-Test

Economic Value Added (EVA) 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	1 Thn Sebelum -1550862440,667	6	3479143802,5	1420354509,7
	2 Thn Sesudah -26232641370,95	6	59040727788	24103276187

Paired Samples Correlations

Pair	N	Correlation	Sig.	
1	1 Thn Sebelum & 2 Thn Sesudah	6	-,171	,746

Paired Samples Test

Pair	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)	
				Lower	Upper				
				Paired Differences					
1	1 Thn Sebelum - 2 Thn Sesudah	24681778930	597344458346	24386490501	-38005690587	87369248447	1,012	5	,358